

84 &21\*5(66,21\$/ 75\$1685,376  
8RQJLHMLRQD +DULQJ  
-DQ 9 - 0 7)LODQJ ->

6HQDWH (QYLURQPHQW DQG 3XEOLF :RUNV  
&RPPLWWH +ROGV +DULQJ RQ  
1RPLQDNLRQ RI 6FRWW 3UXLWW WR EH (3\$  
\$GPLQLVWUDWU

/,67 2) 3\$1(/ 0(0%(56 \$1' : ,71(66(6

/\$55\$662

\*FRG FRUQLQJ , FDOO WKLVL KDULQJ WR RUGHU :H KDYH TXLWH D IXOO KRXVH  
/RGD , ZHOFRPH WKH DXGLHQFH 7KLV LV D IRUPDO 6HQDWH KDULQJ DQG LQ  
RUGHU WR DOORZ WKH FRPPLWWH WR FRQGXFW LW EXVLGHV ZHO PDLQDLQ  
GHFRUXP

7KDW FHQQ LI WKUH DUH GLVRUGHU GHFRQWDLNLRQ E D FPEHU RI WKH  
DXGLHQFH WKH SHUVRQ FDXVQ WKH GLVXSALRQ ZLOO EH HFRUWHG IURP WKH  
URRP E WKH &DSLWRO 3ROLFH

6LQFH WKLVL LV RXU ILUWW KDULQJ RI WKLVL VHMFRQ ,G OLNH WR ZHOFRPH RXU GHZ  
FPEHU 6HQDWRU -HU\ ORLQ DQG -RQ (LQW 7DPP 'XFNZRUW  
DQG .DPDO +DUULV 7KDN \RX YHU PFXK DQG FRQJUDWDLNLRQ LQ MRLQLQJ  
\KH FRPPLWWH

,G DOVR OLNH WR ZHOFRPH 6HQDWRU 7RP &DUSHU LQ KLVL GHZ URCH DV WKH  
LQNLQJ FPEHU RI WKH FRPPLWWH

<RX DUH KHU HYHQ LI \RX KDYH D VFUDFK\ WKURD , ! \HDU IURP ZHQ  
\RX ZUH D WUDXHU RI 'HODZHU FPEHU RI &RQUHM JRYHUQ  
FPEHU RI WKH 8 6 6HQDWH KDYH QW PLWHG D GD <RX DUH &DO  
5LSHQ -XLRU WKH ,URQ ODO WR WKOQW IRU EHLQJ KHU 7KDN \RX ,  
ORRN IRUZDUG WR ORNLQJ ZLWK \RX

<DK KH GHMHYHV DSSODXHV WKDW ULJKW

:LVK- UHJDUG- VR- SURFHGXU- ZH- ZLOO- IROORZ- WKH- HDU\- ELUG- UXCH- LQ- WHUPV- RI- AKH- RUGHU- RI- PHPEHU- TXHWLRQV- OHPELV- ZKR- ZHUH- KHUH- DM- WKH- WDUW- DV- \RX- DOO- DUH- ZLOO- EH- SODFH- LQ- WKH- OLGH- EDMG- RQ- \RXU- VHQRULM- RQ- WKH- FRPPLVWH- OHPELV- ZKR- DUULYH- DMHU- WKH- KH-DULQJ- KDV- WDUWHG- ZLOO- EH- DGGHG- VR- WKH- OLGH- LQ- WKH- RUGHU- WKH- DUULYH

:LVK- UHSHFW- VR- WRGDV- KH-DULQJ- ZHO- EH- + + - ZHO- DELGH- E\ - WKH- FRPPLVWHV- ILYH- PLOXVH- UXCH- 7KH- ILYH- PLOXVH- LQFOXGH- GRV- MKW- WKH- TXHWLRQV- EXW- DOVR- WKH- GRPLQH- DQZHU- VR- , - DM- RXU- PHPEHU- VR- SCHDVH- CHDYH- HQRXJK- WLPH- IRU- WKH- GRPLQH- VR- DQZHU- \RXU- TXHWLRQV- TRGDV- ZHO- KDYH- FDQ\ - URYXGV- RI- TXHWLRQV- DV- DUH- GHFWDU\ - VR- WKDM- PHPEHU- TXHWLRQV- DUH- DQZHUHG

TRGDV- KH-DULQJ- LV- VR- FRQLGHU- WKH- GRPLQDLRQ- RI- \$WRUGH- \*HQHDO- RI- ZNODKRPD- 6FRW- 3UXLWV- VR- EH- WKH- DGPLQLWLDWU- WKH- (QYLURQPHQW- 3URWHFWLRQ- \$JHQF\

\$WRUGH- \*HQHDO- 3UXLWV- KDV- EHQ- D- GLWLQJXLVHG- SXEOLF- VHUYDW- DV- ZHO- DQG- ZH- ZLOO- KHU- IURP- KLV- WKH- VPH- IURP- KLV- IHOORZ- ZNODKRPDQ- WRGDV- +H- VHUYHG- HLJKW- \HDU- LQ- WKH- ZNODKRPD- 6DWH- GHGDWH- EHIRUH- EHLQJ- HGFHWG- DWRUGH- JHQHDO- RI- ZNODKRPD- LQ- IRY-PEHU- RI- + !! ¶ !! - ZKHUH- KH- WALOO- VHUYH

7KHUH- DUH- QXFURXV- WDWPHQW- IURP- KLV- SHUV- DQG- WKH- SHRSCH- WKDM- KH- KDV- KHOSH- RYHU- WKH- \HDU- WKDM- WDOG- DV- D- VHWDPHQW- VR- KLV- WURQJ- TXDOLI-LFDWLRQV- VR- UXQ- WKH- (QYLURQPHQW- 3URWHFWLRQ- \$JHQF\

ZHOV- IRXU- WDWV- DWRUGHV- JHQHDO- ZURWH- VR- ERVK- 5DQLQJ- OHPEHU- &DUSHU- DQG- VR- PH- WDWLQJ- WKDM- TXRW- | \$V- DWRUGHV- JHQHDO- ZH- XQGHWDOG- WKH- QHG- VR- ZUN- FRODERUDLYHO- VR- DGGUHV- WKUHDW- VR- RXU- HQYLURQPHQW- WKDM- FURV- WDWV- OLGH- DV- ZHO- DV- WKH- LPSRUWDQH- RI- D- IHGHO- FRXQVHSDUW- LQ- WKH- (3\$- DGPLQLWLDWU- ZKR- SRMHVH- WKH- NQRZHGJH- H[SHUHQFH- DQG- SULQFLSCH- VR- ZUN- ZLWK- RXU- WDWV- VR- DGGUHV- LWXHV- DIHFALQJ- RXU- HQYLURQPHQW- :H- EHOLHYH- WKDM- GR- RGH- H[PSOLIHV- WKMH- TXDOLWV- FRUH- WKDQ- 6FRW- 3UXLWV |

1RZ- \$WRUGH- \*HQHDO- 3UXLWV- KDV- WDNHQ- RQ- SROXWUW- LQFOXGLQJ- WKH- RLO- LGGXWU- ZHQ- WKUH- LV- FDXV- 5DQJ- (OOLV- DQ- DZUG- ZLQQLQJ- LQYHWALJDLYH- UHSRUWU- ZLWK- 7KH- ZNODKRPDQ- GHZVSDSHU- SLDVHG- 3UXLWV- IRU- KLV- DELOM- VR- WDNHQ- RQ- LGGXWU

7KH- SDSHU- KLJKOLJKWH- WKH- ZRUN- RI- \$WRUGH- \*HQHDO- 3UXLW- WR- KROG- D- ODJH-  
RLO- FRPSDQ\ - DFFRQWDECH- 7KLV- LV- ZKW- (OOLV- WDWHG- +H- VDLG- | OJ- 3UXLW-  
GFRQWUDWHG- WKDW- KH- ZLOO- WDNH- RQ- LQGXWU\ - ZKHQ- WKH- RYHUVHS- ZKHQ- KH-  
VXHG- RLO- FRPSDQLHV- VXFK- DV- %3- ZKR- NQRZLQJO\ - GRXEH- GLS- E\ - FROCHFWLQJ-  
UHLPEXUMPHQW- IRU- FRUHFALYH- HQYLURQPHQWDO- FRWW- IRU- VLWH- WKDW- WKH\YH-  
SROXWHG- |

7KLV- LV- ZK\ - , - EHOLHYH- 3UHMLGHQW- HCHW- 7UXPS- GRPLQWHG- \$WRUGH- \*HQHDO-  
3UXLW- WR- VHUYH- DV- WKH- DGPLQLWUDWUJ- RI- WKH- (QYLURQPHQWDO- 3URVHWLRQ-  
\$JHQF\ - 7KH- (3\$ - XGGHU- WKH- CHDGHMKS- RI- D- TXDOLILHG- DQG- UHSRQVLECH-  
DGPLQLWUDWUJ- LV- D- YLWDO- WROG- WKDW- PXW- EH- VXHG- WR- SURVHW- WKH- DLU- ZH-  
EUHDVH- WKH- ZDWU- ZH- GULQN- DQG- FRPPXQLWLV- ZKHUH- RXU- IDPLOLHV- OLYH-  
,W- WUXO\ - D- VDFHG- WUXW

&ROCHJXH- RQ- ERWK- VLGHV- RI- WKH- DLVCH- VD\ - WKDW- \$WRUGH- \*HQHDO- 3UXLW-  
KDV- WKH- ULJKW- H[SHULGH\ - IRU- WKH- SRVWLRO\ - \$WRUGH- \*HQHDO- 3UXLW-  
XGGHUVWOGV- WKH- QHG- WR- ERWK- SURVHW- WKH- HQYLURQPHQW\ - ZLGH- DOORZLQJ-  
RXU- QDLRQ\ - HFRQRP\ - WR- JURZ- 7KH- DJHQF\ - QHGV- D- CHDGHU- ZKR- ZLOO-  
IROORZ- WKH- ODZV- FUHDWHG- E\ - WKLV- FRPPLWWH

'XULQJ- WKH- ODW- HLJKW- \HDU\ - (3\$ - DGPLQLWUDWUJ- FUHDWHG- EURDG- DQG-  
CHJDOO\ - TXHWLRODECH- QHZ- UHXDNLRQ\ - ZLKF- KDYH- XGGHUPHQG- WKH-  
\$PHULFDQ- SHRSCH- IDLW\ - LQ- WKH- DJHQF\ - 7KMH- UHXDNLRQ\ - KDYH- GRCH-  
JHDW- GDPDJH- WR- WKH- OLYHOLKFRGV- RI- RXU- QDLRQ\ - KUGHW- ZRUNLQJ- FIALJHQ

7KH- UHXDNRU\ - JHD- RI- WKH- ODW- HLJKW- \HDU\ - KDV- YLRODWHG- D- IXGEPHQWDO-  
SULQFSLCH- RI- HQYLURQPHQWDO- WWHZDUGMKS- ZLKF- LV- GR- GR- KUP- 7KLV- IDLCHG-  
HQYLURQPHQWDO- CHDGHMKS- KDV- FROWLEXWHG- WR- WZR- RI- WKH- ZRUW-  
JRYHUQPHQW- FUHDWHG- HQYLURQPHQWDO- GLVDWHUV- LQ- GHFDGH\ - WKH- \*ROG- .LQ-  
OLGH- VSLDO\ - DQG- )OLQV- OLFLJDDQ\ - ZDWU- FULVLV - 7KMH- GLVDWHUV- KXUW- SHRSCH -  
FDQ\ - IURP- ORZ- LQFRPH- DQG- PLGRUW - FRPPXQLWLV- ZKR- FDQ- CHDW- DI- IRUG- LV

\$V\ - ,YH- GLVFXWHG- ZLWK- \$WRUGH- \*HQHDO- 3UXLW\ - P\ - KRPH- WDNH- RI -  
: \RPLQJ- LV- D- CHDGLQJ- HGHU\ - SURGXFLQJ- WDNH - :H- KDYH- DEXQEDQW-  
VXSSOLHV- RI- FRDO\ - QDVLDO- JDV\ - FUXGH- RLO- DQG- XUDQLXP - 7KMH- LQGXWULHV-  
SURYLGH- WRXVWOGV- RI- JRRG- SD\ - LQJ- MREV- IRU - \RPLQJ- FRPPXQLWLV

:H- DUH- DOVR\ - LQ- P\ - RSLQLRQ\ - RGH- RI- WKH- FRW- E-DXALIXO- WDNH- LQ- WKH-  
QDLRQ\ - :H- DUH- KRPH- WR- <DOORZWRGH- DQG- \*LDQG- 7HWQ\ - QDLRQDO- SDUN\ -  
DQG- QPHURXV- QDLRQDO- IRUHW\ - DQG- SULWALGH- ODNH- DQG- ZDWUJZ\ - 2XU-  
ZLOGOLIH- SRSXDNLRQ\ - LV- GLYHUMH- DQG- DEXQEDQW - :H- KDYH- WKULYLQJ -  
SRSXDNLRQ\ - RI- JUL\JO\ - EHDU\ - ZROYH\ - HCN- DQG- ELVRQ

3HRSCH- WUDYH- IURP- DURXGG- WKH- ZRUG- WR- FRPH- WR- :RPLQJ- EHFDXH- RXU-  
WVWHV- QDWDLO- UHVRXUFH- DUH- VSHFWDFXODU- :RPLQJ- KDV- PDQDJHG- WR-  
WULNH- WKDW- EDOODFH- EHVZHQ- RXU- HQYLURQPHQW- DQG- RXU- HFRGRP- DQG- LW-  
VRZV

)RU- HLJKW- \HDU- :RPLQJ- KDV- VXIIHJHG- XGJH- DQ- (3\$- WKDW- GLQW- E-DLHYH-  
LQ- WVULNLQJ- D- EDOODFH- \$V- (3\$- UHJODWLRQ- FUXVKHG- HQHUJ- MREV- LQ- P-  
WVWH- WVWH- UHYHQH- IHOO- WKDW- SD\V- IRU- WVWH- SURJUDP- 7KL- LQFOXGH-  
SD\QJ- IRU- RXU- YLWDO- HQYLURQPHQWDO- SURJUDP

&CHDU- D- ZKRCHDCH- FKQJH- LV- GHGH- \$Q- GHZ- DGPLQLWUDWRU- RI- WKH-  
(QYLURQPHQWDO- SURWHFWLRQ- \$JHF- GHGV- WR- SURWHFW- WKH- HQYLURQPHQW- LQ- D-  
UHSRQVLECH- ZD- WKDW- GRHW- LJGRH- WKH- JRRG- ZRUN- WKDW- WVWH- GR- WR-  
SURWHFW- WKHLU- DLU- DQG- DQG- ZDWHU- DV- ZHO- DV- WKHLU- HFRQPLH

\$W- WKL- WLFH- ,G- OLNH- WR- DMN- UDNLQJ- FPEHU- GHQWRU- &DUSHU- IRU- DQ-  
RSHQLQJ- WVWHPHQW

&\$53(5

OU- &KDLUPDQ- WKDN- \RX- 7KDN- \RX- IRU- EULQJLQJ- XV- KHUH- WRGD- 7KDN-  
\RX- IRU- \RXU- NLGG- NLGG- ZRUG- DV- ZHO- /HW- PH- EHJLQ- E- ZHOFRPLQJ- RXU-  
GRPLGH- KLV- ZLIH- ODULO\Q- + + ODULO\Q- DQG- WKHLU- FKLOGUHQ- &DGH- DQG-  
OF.HOOD- WR- ZKW- D- YHU- LPSRUWDQW- KH-DULQJ

-XW- SXW- + + WKL- SDW- 6XGED- FRUQLQJ- , URVH- DV- GDZO- DQG- , ZHW- IRU- D-  
ORQJ- UX- ,W- WFRN- PH- WKURXJK- D- E-DXALIXO- WVWH- SDUN- LQ- WKH- GRUWKHUQ- SDUW- RI-  
'HODZUH

, UDFKHG- WKH- SDUN- DV- VXQLVH- MWW- DV- WKH- VXQ- ZDV- FRPLQJ- XS- DQG- WKH-  
VNI- ZDV- WUJLQJ- D- EULOODQW- EOXH- 7KH- ZLQHU- DLU- ZDV- FULVS- DQG- FCHU-  
:LOGOLIH- ZDV- DQ- DURXGG- ,Q- D- ZRUG- LW- ZDV- SHUIHW- \$V- , UDQ- , VDLG- D- SDUW-  
RI- WKDNWJLYLQJ- IRU- WKH- JLM- RI- WKL- FRPHQW

/DWHU- WKDW- FRUQLQJ- P- ZLIH- DQG- , ZHW- WR- FXUFK- DQG- WKHUH- ZH- MRLQHG-  
RXU- FRQJUHJDWLRQ- LQ- VLQJLQJ- D- K\FQ- WKDW- EHJDQ- ZLWK- WKMH- ZRUG- |)RU-  
AKH- E-DXW- RI- WKH- HDUWK- IRU- WKH- JORJ- RI- WKH- WNLH- IRU- WKH- ORYH- ZLFLK-  
IRUPHG- RXU- ELUWK- RYHU- DQG- DURXGG- XV- OLHV- /RUG- RI- DQ- WR- WKH- ZH- UDLVH-  
AKLV- RXU- K\FQ- RI- JUDWHIXO- SUDLVH |

7KRVH ZRUG/ ILOOHG P\ KHUW ZLWK HFRALRQ WKHQ DQG WKH GR VR DJDLQ  
AKLV FRUQLQJ , QD OLWGH FRUH WKDQ J KRXU' RQDOG ZUXPS ZLOO SODFH KLV  
KDOG RQ D ELECH +OD WDNH DQ FDK VR GHFHG RXU FRXQV\ DQG  
FRQVWVWALRQ 7KDW ELECH UHPLQG XV UHSHDWGO\ VR CRYH RXU QHLJKERU DV  
RXUHOYH DQG LV DQZHUW WKH TXHWALRQ ZKR LV P\ QHLJKERU

\$OVR IRXQG LQ WKRVH SDJH DUH VFRUHV RI DGRQVWALRQ ZLWK + DERXW  
DQVXHU REOLJDALRQ WKDV WKRVH RI XV ZKR OLYH RQ WKLV HDUWK DUH H[SHFWHG VR  
PHHW 6LPSO\ SXW ZHUH VR VJUH DV VHZDUG RI WKLV SODQW , EHOLHYH WKDV  
ZH KDYH D FRUDD REOLJDALRQ VR GR VR

\$ JUHDV FDQ RI P\ FROOHJXHV LQ WKH 6HQDWH DUH DQG VR GR PRW  
\$PHULFDQ :H QHG VR EH FRQYLGHG WKDV \RX HPELDFH LV DV ZHO D GRW  
VXW ZLWK \RXU ZRUG EXW ZLWK \RXU GHG\ OXFK RI \RXU UHFRUG VXJHWW  
RWKLUZLVH \$QG WRGD DQG LQ WKH GD\ WKDV IRORZ ZH QHG VR ILGG RXW  
ZKHU WKH WUXWK OLH

/HDGLQ WKH (QYLURQPHQWDO 3URWHFALRQ \$JHQF\ LV KDUG ZRUN 7KDW  
DJHQF\ FUHDWHG E\ 3UHMGHQW 5LFDUG 1L[RQ DQG D ELSUWLVQD &RQJHVV  
+ + \HDU DJR LV WDNHG ZLWK LPSOHQWALQJ RXU QDNRQV PRW LPSRUWDQW  
FCHDQ DLU FCHDQ ZDVHU DQG VDIH FKPLFDQ ODZV

7KH (3\$ LV UHTXLUHG VR XVH VRXQG VFLHQFH VR SURWHFW ERAK RXU  
HQYLURQPHQW DQG RXU SXEOLF KHONK %\ DQG ODJH WKH (3\$ KDV GRH WKLV  
VXFFHVVIXOO\ IRU GHFDGHV ZLGH RXU HFRORP\ KDV FRQLQXHG VR JURZ

ODQ LQ WKLV URRP WRGD\ FD\ GRW UHPEHU D WLPH EHIRUH WKH (3\$ D  
ALPH ZHQ WDNH KDG VR ZRUN LQGLYLGXDO\ VR SURWHFW FVWJHQV LQ WKH  
FRPPXQLW LQ ZLWK WKH OLYHG D WLPH EHIRUH WKH &CHDQ :DVU \$FW DQG  
&CHDQ \$LU \$FW ZHUH VLJQH LQWR ODZ D VLJQ ZHQ EXLGHMHV RSHUDLQJ  
AKURXJKRXW WKH 8 6 ZHUH IDFH ZLWK D PULDG RI FRQIOLFALQJ WDNH DQG  
ORFDO ODZV DIHFALQJ RXU KHONK DQG RXU HQYLURQPHQW

7KH FKNLQJ VFRJ DQG VFRW RI D KDOI FQWU\ DJR VHP XQIDWKRFDECH  
QRZ 5LYHU RQ ILUH DQG GHDO\ WR[LFL SOXPHV VRXQG OLNH VRFHWLQJ IURP  
DQVXHU ZRUG LPSRVLECH LQ RXU 8QVHG 6DWHV RI \$PHULFD

TRGD\ ZH KDYH WKH OX[XU\ RI ODJH\ IRUJHWLQJ WKMH\ IULJKVHQLQJ  
FLUFXPDQFHV WKDQV\ VR WKH HI IRUW\ RI WKH (QYLURQPHQWDO 3URWHFALRQ  
\$JHQF\ LV LV\ HPSORVHV LQ SDUHQWV ZLWK WDNH DQG ORFDO DJHQFLHV DQG  
ZLWK FRPSDQHV DFURW \$PHULFD

,Q IDFV\ WKH (3\$ DGG LVW PDQ\ SDUHQJUV WKURXJKRXV WKLV FRXQVU\ KDYH  
EHQ- VR\ VFFHWIXO\ WKDW LVW HDV\ IRU VRPH RI XV VR IRUHW- MXW- ZK\ WKLV  
DJHQ\ LV VR FULWFDQ\ )RU VRPH\ LVW DOR HDV\ VR SUHVPH\ WKDW GRW- PFK  
FRUH\ + + WKHUH GRW- PFK FRUH\ IRU WKH DJHQ\ VR GR\ DGG WKDW MXW- FRXG-  
GRW- EH IXUWKU\ IURP WKH WUXW

7KH HQYLURQPHQW\ WKUDW\ WKDW ZH IDFH WRGD\ DUH UDO\ 7KH\ GRW-  
UHVSHW- WDWH ERXQDULH\ \$V\ ZH FRQLGHU\ D GRPLGH\ VR UXQ\ RXU QDWRQV\  
IRUFRW- HQYLURQPHQW\ CHJDF\ DJHQ\ LVW ZRUV\ UHPLQLQJ\ HYHU\RGH\  
KHUH\ ZK\ WKH PLWLRQ\ RI WKH (3\$ LV\ VR FULWFDQ\ DGG MXW- ZDW- LV DV\ WDNH

2YHU\ WLFH\ P\ WDWH RI 'HODZUH\ PDGH\ + + WKH\ KDYH\ PDGH\ JUHW- WULGHV\  
LQ\ FHDQLQJ\ XS\ RXU\ RZQ\ DLU\ SROXWLRQ\ EXV\ RXU\ ZRUN\ RQ\ JRHV\ VR\ IDU\  
'HODZUH\ OLNH\ PDQ\ WDWH\ RQ\ WKH (DW- &FDW\ VLVW\ DV\ WKH\ HQG\ RI\ ZDW- LV\  
NQRZQ\ DV\ \$FHULFDV\ WLOSLSH

1LQHM\ SHUHQW- RI WKH DLU\ SROXWLRQ\ LQ\ 'HODZUH\ FRPH\ IURP\ RYWLGH\ RI WKH  
ILUWV\ WDWH\ IURP\ SRZHU\ SODW\ KXGUHV\ RI\ PLOH\ DZD\ LQ\ SODFH\ OLNH\  
.HQWFN\ ZKLRO\ ,GGLQD\ DGG\ DFRW\ WKH\ OLGZHW

\$V\ JRYHU\ RI 'HODZUH\ LI\ , KOG\ HOLPLQWHG\ HYU\ VRXUFH\ RI\ DLU\ SROXWLRQ\  
ZVWKLQ\ P\ WDWH\ WRSHG\ HYU\ FRPEXWLRQ\ VRXUFH\ DGG\ RUGHG\ HYU\  
FRWU\ YKLFH\ RI\ WKH\ URGV\ 'HODZUH\ ZRQG\ WLOO\ KDYH\ IDFH\ GHGO\  
GRHV\ RI\ DLU\ SROXWLRQ

6KRXG\ FKLOGHQ\ DGG\ RYHU\ LQ\ 'HODZUH\ UDO\ EH\ IRUHG\ VR\ OLYH\ ZVW\ WKH\  
FRQHTXHQFH\ RI\ GHFLVLRQ\ PDGH\ E\ SROXWU\ KXGUHV\ RU\ HYH\  
AKRXVGGV\ RI\ PLOH\ DZD\ ZK\ JDLQ\ HFRQPLFDQ\ IURP\ RXU\  
GLVGYDQDJH\ , GRW- WKLQ\ VR

)RUHQWHD\ WKH (3\$ KDV\ UHQW\ LPSCHQWHG\ VRPHWKLQJ\ FDOHG\ WKH  
\*RRG\ 1HLJKERU\ UXCH\ VR\ FDNH\ VXU\ WKDW\ DOO\ WDWH\ GR\ WKHU\ IDLU\ VKUH\ VR\  
FHDQ\ XS\ WKH\ DLU\ (YU\ FLWLJHQ\ LQ\ WKLV\ FRXQVU\ KDV\ D\ ULJKW- VR\ EUHWKH\ FHDQ\  
DLU\ UHJUGHW\ RI\ ZKWKU\ WKH\UH\ LQ\ D\ GRZQLG\ RU\ DQ\ XSZLG\ WDWH\  
7KW- LV\ ZK\ ZH\ KDYH\ WKH (3\$

, UHFPEHU\ ILVKLQJ\ DV\ D\ ER\ ZVW\ P\ GDG\ DORQJ\ WKH\ 'DQ\ 5LYHU\ QDU\  
P\ KRPHWZQ\ RI\ 'DQYLOO\ 9LUJLQD\ :H\ EURXJKW- KRPH\ WKH\ ILVK\ WKDW\ ZH\  
FDXJKW\ VR\ HDW\ DGG\ P\ FRP\ DGG\ VLWU\ DWH\ WKH\ DV\ ZDO

7RGD\ L WKDW TXLQWHWHQWDO \$PHULFDQ SDWLPH FRPH ZLWK D ZDUQLQJ  
ODEH L 7KDW ULYHU L DORQJ ZLWK FRXQGHV RAKHU SROXWHG WUHPV L ULYHU DQG  
ODNHV L LQ DOO ! L WDWV L DUH VXEHWV WR SXEOLF KHONK DGYLVRULHV L FDXWRQLQJ  
FLVJHQV DJDLQW HDVQJ WKH PHUFXU\ ODGHQ ILVK IRXGG LQ WKH

:HYH NQRZQ IRU GHFDGHV WKDW PRWV RI WKH PHUFXU\ LQ RXU ILVK FRPH  
IURP DLU SROXWRQ L WKDW HPLWHG IURP WKH GLUWHHWV FRDO SODQV L DQG WKH  
VHWHV LQ RXU ZDVHU ZDV L :H DOR NQRZ WKDW PHUFXU\ LV D SRZHU  
QHURV[LQ L WKDW DFFXPXQWHV LQ WKH KXPDQ ERG\ RYHU WLVH L WKHWHQJLQJ  
AKH KHONK RI WKLV HQYLURQFHQV DQG WKLV JHQHUDWRQ L DQG IRU JHQHUDWRQ WR  
FRPH

7KH (3\$ UHFQW\ LV LWXHG SXEOLF KHONK SURWHFWLRQ WR FHDQ XS WKH WR[L  
DLU SROXWRQ IURP RXU GLUWHHWV FRDO SODQV L DORZLQJ IDPLOHV LQ 'HODZHU  
DQG WKRXDQG RI RAKHU FRPPXQWLHV WR RQH DJDLQ HDV WKH ILVK IURP RXU  
ULYHU L RXU ODNH L RXU WUHPV L ZLWV FRQHUQ RI PHUFXU\ SRLVRQLQJ L  
7KDW ZK\ ZH KDYH WKH (3\$

7RR RWHQ L ZHQ WDWV DQG ORFO FRPPXQWLHV DUH SLQFHG IRU FDKV L WKH  
WU\ WR VDYH FRQH E\ VWRUV FDKQLQJ FHDQ DLU DQG FHDQ ZDVHU  
SURWHFWLRQ\ ,PSURYFHQV WR ZDVHU LQIUDWUXFWXUH DUH RWHQ WLVH  
LJQRHG &RUGHV DUH FXW 6RORQV DUH DGRVHG WKDW FV\ VDYH GROOMV  
QRZ\ EXW LQOLFV FRWV\ DQG XQHFWWU\ GPDJH ODNHU

\$V ZHYH VHQ FRWV UHFQW\ LQ WKH FLW RI )OLQV L OLFKLDQ L WKH FXW FDQ  
KDYH D WUULECH L HYH D WDJLF LPDFW RQ WKH KHONK RI WKH PRWV  
YXGHDECH LQ RXU VRFHWV L HSHFDQV L WKH \RXJHWV DPRQJ XV L 7RGD\ L WKH  
FLVJHQV RI )OLQV WALQD ODFN FHDQ GULQLQJ ZDVHU L \$QG WKH GHZ JHQHUDWRQ  
AKHU L ZLFK KDV EHQ H[SRVHG WR KLJK CHOV RI CHDQ L IDHV DQ XQHJWDLQ  
IXWUH L 7KDW ZK\ ZH KDYH WKH (3\$

<RX FV\ QRV NQRZ LV L OUK L 3UXWV L EXW 'HODZHU LV WKH ORZHW O\QJ WDWV LQ  
RXU ODNHQ L 7KH KLJKHWV SRLQV LQ 'HODZHU LV D EULGH L %DFN KRPH L WKH  
UHDOLV WKDW RXU FOLPDWH LV FDKQLQJ LV QRV XS IRU JUDEV L RU XS IRU GHVWH

)DPLQHV DQG EXLGHV RZQHV IDFH WKH WDVN UHDOLV RI FOLPDWH FDKQH  
HYHU VLQJH GD\ L \$QG WDFNLQJ WKDW FDKQHJH LV QRV MXWV WKH ULJKV WKLQJ WR  
GR L ZKW LV EHW IRU 'HODZHU HFRQRV\ L LV LV D FVWU RI VXUYDO

7DNH- D- ULGH- ZLWK- FH- VRFH\ALPH- L VRFH- T !! L PLOHV- VRXWK- RI L 'RYHU- \$LU- )RUH-  
%DM- L KHGLOJ- HDWV- WRZDUG- WKH- 'HODZDUH- %D\ L RQ- 3ULPH- +FRN- 5RDG- L DQG-  
\RXOO- VHH- ZKDW- , L FHQQ- L 7KHUH- ZDV- D- WLFH- L GRW- ORQJ- DJR- L ZKHUH- M\WV-  
EHIRUH- \RX- UHDFKHG- WKH- 'HODZDUH- %D\ L \RX- FDPH- WR- D- SDUNLQJ- CRW- L 7RGD- L  
AKDV- SDUNLQJ- CRW- LV- XGGHU- ZDWHU

6WDQG- WKHUH- ZLWK- FH- L ORRNLQJ- WR- WKH- HDW- L DQG- \RXOO- VHH- SDUW- RI- D-  
FRQFUHWH- EXQHU- WLFNLQJ- XS- RXW- RI- WKH- ZDWHU- L DERXW- ¶ L RFORFN- L 5HFHQW\ L  
VRFH- RGH- VWRZHG- PH- D- SKWR- WDNHQ- RI- WKDW- EXQHU- LQ- ¶ L → L WKH- \HDU- , L  
ZDV- ERUQ- L ,W- ZDV- RQ- GU- \ ODGG- L ↑ !! !! L IHVW- ZHW- RI- WKH- ZDWHU- HGJH- L ↑ !! !! L IHV-  
ZHW

%WV- RXU- OLWVCH- WDWH- DORGH- FDQRV- WHP- WKH- IORZ- RI- L JUHQKRXVH- JDMV- LQV- L  
RXU- D\PRVSKHUH- WKDW- ODUHO- L FDXVLOJ- RXU- FOLPDWH- WR- FKOQJH- L RXU- VHDV- WR-  
ULVH- L DQG- RXU- FROVWOLQH- WR- UHWLHDW- L (YHU- WDWH- PXW- GR- LVW- IDLU- VKDUH- WR-  
VDIHJXDUG- RXU- FOLPDWH- DQG- WKHU- GHLJKERU- L 7KDW- LV- ZK\- ZH- KDYH- WKH-  
(3\$

( [DPSCH- RI- DLU- DQG- ZDWHU- SROXVLRQ- SURGXFG- E\ RGH- WDWH- LQ- IRXOLQJ- WKH-  
DLU- DQG- ZDWHU- RI- RAKHU- FDQ- WALOO- EH- IRXGG- LQ- WR- PDQ- L SDUW- RI- \$PHULFD- L  
OLNH- WKH- UXGRI- L IURP- 3HQV\OYDQD- WKDW- GHJUDGHV- WKH- ZDWHU- RI- WKH-  
&KHMDSHDNH- %D\ L RU- WKH- KDJH- H[SRUWHG- IURP- RAKHU- WDWH- ZLFLK- RWHQ-  
ALPH- VKURXG- WKH- 6FRN- L ORXQVLOQ- DQG- GHJUDGHV- YLVLELOLV- DW- WKH-  
\*UDQG- &DQ\RO- L 7KDW- ZK\- ZH- KDYH- WKH- (3\$

\$QG- VRFH- RI- P\ FROOHJXHV- GHMFULEH- PH- DV- | UHFRYHULQJ- JRYHUORU- | L )RU-  
AKH- FRW- SDUW- L , E-HLHYH- WKDW- JRYHUORU- DQG- SUHMLGHQW- GHMHYH-  
GHIIHUQFH- LQ- SLFNLQJ- WKH- FPEHU- RI- WKHU- G-DG-HMKS- WHPV- L \$QG- DV- D-  
UH\XOW- L ,YH- JLYHQ- SUHMLGHQW- RI- ERAK- SDUWHV- WKDW- GHIIHUQFH- LQ- FRW-  
LQWDFH

6LQFH- FRPLQJ- WR- WKH- 6HQWH- LQ- ± !! !! ¶ L ,YH- RSSRVHG- RQV- RGH- RI- WKH-  
QRPLGHV- IRU- (3\$ DGPLQLWUDWU- L VXSSRUWLQJ- WZR- 5HSXEOLFQV- L WZR-  
'HFRFUDW- QRPLGHV- L 6XEMTXHQW- L HYHU- L (3\$ DGPLQLWUDWU- WKDW- ,YH-  
VXSSRUWHG- GFRQWUDWHG- FOHDU- L WKDW- WKH- ZHUH- FRPPLVWH- WR- IXUWKULQJ- L  
AKH- RYHDOO- PLVLRQ- RI- WKH- (3\$ L SURWHFWLQJ- KXPQ- KH-DWK- DQG- RXU-  
HQYLURQPHW

,P- DOR- FRPPLVWH- WR- D- IXOO- DQG- IDLU- FRQILUPDWRQ- SURFH- L ZLWK- UH\SHW- WR-  
RXU- QRPLQVLRQ- WKDW- WKLV- SUHMLGHQW- H-HW- KDV- RI- IHUHG- L WR- L \$QG- KDYLQJ-  
VDLG- WKDW- L WRXJK- L ,YH- VKUHG- ZLWK- OU- L 3UXLVW- L DQG- ,OO- VKUH- ZLWK- P\

FROCHDXHV\ WRGD\ WKDV- WRR- PXFK- RI- ZKDV- ,YH- VHQ- RI- KLV- UHFRUG- RQ- WKH-  
HQYLURQPHQW- L DQG- KLV- YLHZ- DERXW- WKH- URCH- RI- (3\$- DUH- WURXEOLQJ- L DQG- LQ-  
VRPH- FDMV- L GHHSO\ WURXEOLQJ<

(YHQ- IRUFHU- 5HSXEOLFQ- \$GPLQLWLDWU- L (3\$- \$GPLQLWLDWU- &KULWLGH-  
:KLVFDQ- L ZLWK- ZKR- , L VHYHG- IRU- VHYHQ- \HDU- DV- JRYHU- RI-  
QHJKERULQJ- WDWV- L UHFQW- VDLG- WKDV- VKH- FDQ- L DQG- , L TXRW- L VKH- | FDQ-  
UHFDQ- HYHU- KDYLQJ- VHQ- DQ- DSSRLQPHQW- RI- VRPH- ZKR- LV- VR- GLVGLQIXO-  
RI- WKH- DJHQF\- L DQG- WKH- VFLHQFH- EHKLOG- ZKDV- WKH- DJHQF\- L GRH< |

/HW- FH- FRQFOXGH- ZLWK- WKLW- ,VW- KDUG- WR- LPDJLGH- D- PRUH- GDPQLQJ-  
WDLWPHQW- L DQG- IURP- RQH- ZKR- VHYHG- QV- CRQJ- DJR- LQ- WKDV- SRVLWRQ- RI-  
NUXW- L OU- L 3UXLW- L WR- ZLWK- \RYH- EHQ- QRPLQV- L 7RQ- L LV- \RXU-  
RSSRUWQV- WR- VZR- WKDV- VKH- JRWHQ- LV- ZURQJ- L 7R- EH- KRQW- ZLWK- \RX- L  
FRPLQJ- WR- WKLW- KDULQJ- WRGD\- , L IHU- WKDV- VKH- JRWHQ- LV- ULJKW- L 7KQ- \RX<

5\$5\$662 L  
7KQ- \RX- YHU- PXFK- L 6HGDWU- &DUSHU<

,Q- D- IHZ- FRPHQW- L ,G- OLNH- WR- VALQ- WR- 6HGDWU- ,QRH- DQG- /DQIRUG- L IURP-  
AKHU- KRPH- WDWH- RI- 2NOKRFD- L UHJUGLQJ- WKH- QRPLQV- GLWLVXLVVHG-  
FDUHU- L %HIRUH- , L GR- WKDV- L WRXJK- , L ZDV- WR- VD- D- IHZ- ZRUG- DERXW-  
6HGDWU- ,QRH- DQG- KLV- GLWLVXLVVHG- FDUHU- DV- FKDLUPDQ- RI- WKH- 6HGDWH-  
(QYLURQPHQW- DQG- 3XEOLF- :RUN/- &RPPLVWH<

)LUW- , L ZDV- WR- WQDN- P- IULHQG- -LP- ,QRH- L IRU- KLV- CHGHUMKLS- RI- WKLW-  
FRPLVWH- L +LV- GHGLFDWRQ- WR- SURWHFWLQJ- WKH- HQYLURQPHQW- L UHXLGLQJ- RXU-  
QDWRQJ- LQ-UDWUXFWLH- L WLVHJWKHQLQJ- WKH- FRQWU\V- HFRQRV- L ZUH-  
FCHDU\ HYLGHQV- WKURXJKRXW- KLV- WLFH- DV- FKDLUPDQ- L +H- ZRUNG- DFRW- SDUW- L  
OLGHV- WR- JHV- WKLQJ- GRH<

'XULQJ- WKH- ¶ ¶ + WK- &RQJHV- L XGHU- -LP- ,QRH- CHGHUMKLS- L WKLW-  
FRPLVWH- KHG- + - KHDLQJ- L 2I- WRH- L HLJKW- ZUH- IULHQG- KHDLQJ- L 7KLUW-  
AZR- ELOOV- SDWHG- RXV- RI- WKH- FRPLVWH- WKDV- ZUH- VLJGH- LQV- ODZ- L  
&KDLUPDQ- ,QRH- XGHU- + + L RYH- WKH- ILUW- CRQJ- WHUP- KLJKD- L ELOO- LQ-  
D- GHFDG- L 7KLV- ODZ- ZLOO- LPSURYH- WKH- QDWRQJ- URDV- L EULGHV- L WUDQWV-  
V\WPHV- L DQG- UDLO- WUDQSRUWDLRQ- GHVZUN<

+H<sup>L</sup> DOVR<sup>L</sup> ZRUNHG<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> ELSDUWLV<sup>L</sup> EDLV<sup>L</sup> ZIWK<sup>L</sup> IRUPHU<sup>L</sup> UDNLQJ<sup>L</sup> FPEHU<sup>L</sup> L  
%DUEDU<sup>L</sup> %R[HU<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> SDW<sup>L</sup> EDG\<sup>L</sup> QHG<sup>L</sup> :DWHU<sup>L</sup> 5HVRXUFH<sup>L</sup> 'HYORSPHQW-  
\$FW- CHJLVODLURQ<sup>L</sup> 7KLV<sup>L</sup> QZ<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> SULRUWLV<sup>L</sup> GDP<sup>L</sup> ZDWHU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> SRUW-  
FRQWUXFALURQ<sup>L</sup> SURHFHW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> VXSSRUW<sup>L</sup> IORRG<sup>L</sup> FROWRO<sup>L</sup> SURHFHW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> SURHFHW-  
PLOORQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> SHRSCH

)RU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ILUWV- WLFH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> + !! L \HDU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 7R[LF<sup>L</sup> 6XEWQPH<sup>L</sup> &RQWRO<sup>L</sup> \$FW- ZDV<sup>L</sup>  
FRGHUQJHG<sup>L</sup> XGHU<sup>L</sup> &KDLUPDQ<sup>L</sup> ,QRIHV<sup>L</sup> WHQXU<sup>L</sup> 7KLV<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> HODFW<sup>L</sup> D<sup>L</sup> QZ<sup>L</sup>  
XQLIRUP<sup>L</sup> UHJXDWRU<sup>L</sup> SURJUDP<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> LPSURYH<sup>L</sup> SXEOLF<sup>L</sup> FRQILGHQFH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
VDIHW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> FKPLFDV<sup>L</sup> SURFW<sup>L</sup> LQGRYDMLRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> SURYLGH<sup>L</sup> PDQIDFWXUHV<sup>L</sup>  
ZIWK<sup>L</sup> FHUWDLQ<sup>L</sup> UHJUGLQJ<sup>L</sup> UHJXDMLRQ

&KDLUPDQ<sup>L</sup> ,QRIH<sup>L</sup> DOVR<sup>L</sup> ZRUNG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> NHS<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DGPLQLWUDMLRQ<sup>L</sup> DFFRXQWDECH<sup>L</sup> L  
&KDLUPDQ<sup>L</sup> ,QRIH<sup>L</sup> ZRUNG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> HQXUH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKUH<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> RYHULJKV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RYHU<sup>L</sup>  
UHDFKLQJ<sup>L</sup> DGPLQLWUDMLRQ<sup>L</sup> UHJXDMLRQ<sup>L</sup> FRGHUQJHG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FCHDQ<sup>L</sup> SRZHU<sup>L</sup> SODQ<sup>L</sup> L  
:DWHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 8< 6< ¶ L WKH<sup>L</sup> WUHD<sup>L</sup> EXIHU<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> DVK<sup>L</sup> UHJXDMLRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup>  
PDQ<sup>L</sup> FRUH

6R<sup>L</sup> ,P<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> JODG<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> 6HGDWRU<sup>L</sup> ,QRIH<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> UHFDLQ<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRPPLVWH<sup>L</sup> L ,<sup>L</sup> ORRN<sup>L</sup>  
IRUZDUG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> ZRUNLQJ<sup>L</sup> FORMD\<sup>L</sup> ZIWK<sup>L</sup> KLP<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> SURHFHW<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> HQYLURQPHQW- DQG<sup>L</sup>  
EROWHU<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> QDMLRQ<sup>L</sup> HFRGRP\

6HGDWRU<sup>L</sup> ,QRIH<sup>L</sup> L WKDQ<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> KDUG<sup>L</sup> ZRUN<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> GHGLFDMLRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup>  
CHDGHUKLS< 6HGDWRU<sup>L</sup> ,QRIH<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> GRZ<sup>L</sup> UHFRJQLJHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> LQVURGXFH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WDN<sup>L</sup>  
DERXV<sup>L</sup> \$WVURGH\ \*HCHDO<sup>L</sup> 3UXLWW<sup>L</sup> 7KDN<sup>L</sup> \RX<

,1+2)(<sup>L</sup>

6HGDWRU<sup>L</sup> %DUEDU<sup>L</sup> L WKDQ<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> PXFK< L \$GG<sup>L</sup> ,P<sup>L</sup> ORRNLQJ<sup>L</sup> IRUZDUG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup>  
ZRUNLQJ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> VHQRU<sup>L</sup> SRVWLURQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> FRPPLVWH< L \$GG<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
FRPPLVWH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> JHW<sup>L</sup> WKLQJ<sup>L</sup> GRQH<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> 6FRW<sup>L</sup> 3UXLWW<sup>L</sup> IXOO\<sup>L</sup> DZDUH

1RZ<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> WKDQ<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> &KDLUPDQ<sup>L</sup> %DUEDU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> DOVR<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> 6HGDWRU<sup>L</sup> &DUSHU<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup>  
CHWWLQJ<sup>L</sup> FH<sup>L</sup> MRLQ<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKLV< L \$GG<sup>L</sup> ,P<sup>L</sup> KRGRUH<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> MRLQ<sup>L</sup> P\<sup>L</sup> IHORZ<sup>L</sup> VHGDWRU<sup>L</sup> L  
6HGDWRU<sup>L</sup> /DNIRUG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> LQVURGXFLQJ<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> MXWV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DWVURGH\ JHCHDO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> + + L 6FRW<sup>L</sup>  
3UXLWW<sup>L</sup> EXV<sup>L</sup> P\<sup>L</sup> JRRG<sup>L</sup> IULHG<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> RI IHU<sup>L</sup> P\<sup>L</sup> VXSSRUW<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> QRPLQDMLRQ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup>  
EH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> QH\W<sup>L</sup> DGPLQLWUDWRU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (QYLURQPHQWDO<sup>L</sup> 3URHFHWALURQ<sup>L</sup> \$JHQF\<

7KRJK<sup>L</sup> QH\W<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> XV<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> ERUQ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> 2NDKRPD<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> JRV<sup>L</sup> KHU<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> TXLFN<sup>L</sup> DV<sup>L</sup>  
ZH<sup>L</sup> FRXOG<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> ERVK<sup>L</sup> HQGH<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> 7XOD<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> KHV<sup>L</sup> DOVR<sup>L</sup> D<sup>L</sup> QH\W<sup>L</sup> KH< L  
\$WVURGH\ \*HCHDO<sup>L</sup> 3UXLWW<sup>L</sup> \RXOO<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> JODG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> NQRZ<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> ♂ LQDXGLECH¶ L EXV<sup>L</sup> KH<sup>L</sup>  
ZDV<sup>L</sup> ERUQ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> .HQWFN<

\$QG- KH- VKRZH- ZKDW- + + L ZKDW- KH- ZDV- PDGH- RXW- RI- +H- HQGH- XS- D- JUHDW- EDMHEDOO- SODVHU- L VKDW- ZDV- + + L ZDV- DECH- WR- JHW- D- VFKRODUMKLS- L DQG- JR- AKURXJK- WKH- XQLYHUVLW- WKHU- L 7KH- KH- FDPH- WR- ZNODKRPD- DQG- ZHQW- AKURXJK- ODZ- VFKRRO- L DV- 7XOVD- 8QLYHUVLW- LQ- 7XOVD- L DQG- GLG- DOO- NLQG- RI- AKLQJW- +H- VSHFDOLJHG- L DV- VKDW- WLP- LQ- FRQWMLWLRQDO- ODZ

,Q- 9 - \*HGHDO- 3UXLW- + + L 3UXLW- UDQ- DQG- ZDV- HGFHWG- WR- WKH- ZNODKRPD- 6VWH- 6HGDWH- L ZKHU- KH- VHYHG- VL- \HDU- L DQG- KH- TXLFNO- EHFDPH- D- CHDGHU- ,QGHG- VXFHW- KDV- IROORZH- KLP- WKURXJKRXW- KLV- ODZ- SUDFWLHG- WR- AKH- 6VWH- 6HGDWH- WR- EHFRPH- WKH- FR- RZHU- DQG- PDDUJHU- PDDUJLQJ- JHGHDO- SDUWGHU- RI- ZNODKRPD- &LVV- \$\$\$- PLGRU- CHDXH- EDMHEDOO- WHDP- + + L VHH- L ZH- KDYH- VRFHWLQJ- LQ- DGGWLRQ- WR- WKH- 7XOVD- WKDW- ZHU- DOO- IXOO- DZDUH- RI- DQG- LV- FXUHQWO- ZNODKRPD- RI- FRXUW- DWLGH- JHGHDO

7KURXJK- WKH- FRXUW- RI- KLV- FDUHU- \$DWLGH- \*HGHDO- 3UXLW- KDV- WRRG- RXW- DV- D- FKPSLRQ- RI- WDW- DQG- LQGLYLGXDO- ULJKW- DQG- KDV- IRXJKW- DJDLQW- IHGHDO- RYHU- UDFK- +H- KDV- HDUHG- D- UHSXWLRQ- DV- D- GHHQGHU- RI- WKH- UXCH- RI- ODZ- DQG- KDV- ZRUNG- WR- NHS- WKRMH- + + L WKH- URCH- RI- WKH- IHGHDO- JRYHUQPHQW- LQ- FKFN

\$V- KHG- RI- WKH- (QYLURQPHQWDO- 3URWHFWLRQ- \$JHQF- L \$DWLGH- \*HGHDO- 3UXLW- ZLOO- HQXUH- WKDW- WKH- DJHQF- IXOILQV- WKH- URCH- GHCHJWHG- WR- LW- E- WKH- ODZ- SDMHG- E- &RQJHW- GRWKLQJ- FRU- DQG- GRWKLQJ- CHW- ZNODKRPD- LV- DQ- HGHU- DQG- DJULFXOWU- WDW- EXW- ZHU- DWR- D- WDW- WKDW- NQRZ- ZKDW- LW- PHDQV- WR- SURWHFW- WKH- HQYLURQPHQW- ZLGH- EDODQFLQJ- FRPSWLRQ- LQVHVVW

\$V- DWLGH- JHGHDO- 6FRW- ZDV- LQWUXPHQWDO- + + L RK- WKLW- LV- D- ELJ- GHDO- :H- DFWXDO- KDYH- KDG- DQ- RQJLQJ- OLWLDLWLRQ- IRU- 9 !! L \HDU- ,W- ZDV- WKH- 6VWH- RI- ZNODKRPD- WKH- &LVV- RI- ZNODKRPD- &LVV- WKH- &KRFVZ- 1DWRQ- + + L WKH- &KLFDVZ- 1DWRQ- ,W- ZDV- RYHU- ZDWHU- ULJKW- \$QG- ZH- ZHUW- DECH- WR- UHROYH- WKDW- SURECH

7KLV- JX- FRFH- WLRWLRQ- DORQJ- DQG- UHROYH- LW- RYHULJKW- DMWU- 9 !! L \HDU- RI- IDLOXUH- RI- WU- LQJ- WR- JHW- WKLW- GRH- +H- DWR- ZRUNG- ZLWK- WKH- ZNODKRPD- 'HSDUWPHQW- RI- (QYLURQPHQWDO- 4XDOLW- DQG- WKH- ZNODKRPD- :DWU- 5HROYH- %RUG- WR- SURWHFW- WKH- VFHQLF- ULYHU

+H- NLQG- RI- D- KHUR- RI- WKH- VFHQLF- ULYHU- SODFH- 3HRSCH- GRW- + + L WKH- GRW- NQRZ- 6FRW- WKDW- ZHU- LQ- ZNODKRPD- DFWXDO- KDYH- FRU- PLCH- RI- IUHK- ZDWHU- KRULGH- < <

♂ 3527(67(5□

}%\$55\$662 L  
, L ZRXOG DNV WKH VHQDWRU WR SCHDVH <<

,1+2)( L  
<H<

}%\$55\$662 L  
<<< L VVSHGG KLV UHPDUN IRU D IHZ VFRGGV PD\EH L 7KDN \RX L 6HGDWRU  
,QKRIH<

,1+2)( L  
7KH\ REYLRXO\ GROW OLNH VFQLF ULYHUV EXV ZH GR L LQ 2NODKRPD<

\$Q\ZD\ DGGWLRQDOO\ L LQ L + !! 1 + L 2NODKRPD SDUWQHUG ZLWK WKUH RAKHU  
WVWHV\ 1HZ OH[LFR\ &RORUDGR\ .DQDV DQG 7H[DV\ WR EULQJ WRJHWKHU  
WVWH RI ILFDV\ FRQVHUYDWRU JURXS\ HQJ\ DQG DJ LGGXWULHV\ DQG RAKHU  
SULYDWH ODG RZQHUV\ WR DGGHUV WKH FKDOOHQJHV IDFLQJ RGH RI RXU + + RGH  
RI WKH SURECHPV WKDV ZH KDYH WKHU\ KDYLQJ WR GR ZLWK D\ ZKDV PLJKV  
EHFRPH D + + DQ HQGDQJHUG VSHFLHV<

,W ZDV DQ HI IRUW WKDV VDZ VFFHW LQ LW I LWV \HDU L 1RZ WKLW LV ZRUNQJ  
ZLWK IRU + + IRU GLIHUHQW WVWHV\ 'HSLWH HQGRULQJ WKH SODQ\ WKH )LVK  
DQG :LOGOLIH 6HUYLFH PRYH IRUZDUG ZLWK OLWLQJ WKH VSHFLHV DV  
AKUHDWCHG\ HQGDQJHULQJ WKH FRRSHUDWRU UDFKHG EHVZHQ WKMH  
YDU\LQJ LQVHWW<

6R \$WRLQH\ \*HQHDO 6FRW VHG WKH )LVK DQG :LOGOLIH 'HSDUWHQW IRU  
LJQRULQJ WKH XLTXH FRRSHUDVLYH DJUHPHQW\ DQG KH ZRQ L +L ZLQ\ L +L  
ZLQ\ WKMH\ WKLQJ\ <H\ DV DWRLQH\ JHQHDO\ WKH + + 6FRW 3UXLWV KDV  
IRXJKV WKH (3\ WKH )LVK DQG :LOGOLIH 6HUYLFH\ WKH RLO FRPSDQLHV\ DQG  
AKH RXV RI + + RXWRULQJ DGPLQLWLDWRU\ RQ PDQ\ IURQW<

%W DOD RI WKMH\ VLVW ZHU EURXJKV WR SURVHW WVWH DQG CRFD LQVHWW  
IURP RYHU JHQRXV DQG DFALYLWV H[FXALYH DJHQFLHV\ 2YHU WKH ODW HLJKV  
\HDU\ WKH 2EDPD DGPLQLWLDWRU\ KDV DGYDQFHG D UDGLFD HQYLURQPHQWDO  
DJHQD\ KDV H[KLELVHG D GHS GLWUXWV RI WVWH JRYHUQPHQW DQG SULYDWH  
ODG RZQHUV\ DQG KDV ZRUNG WR REWUXFV WKH IRWLO IXO LGGXWU\ DQG  
DJULFXOWHU SURGXFUV\ WKH FRW DGHQW SURVHARUJ RI WKH HQYLURQPHQW<

7KHMH DUH LGGXWULHV DQG LQVLUWW WKDM ZNODKRPD UHOLHV RQ L \$GG IDU IURP  
EHLQJ DQ HQP\ RI WKH HQYLURQPHQW L 6FRWW KDV SURYHQ KLPVHOI WR EH DQ  
H[SHUW DM EDOQFLOJ HFRQRPLF JURZVK ZLWK HQYLURQPHQWDO VXSHU + +  
WHZDUGV KLS

6R , EHLHYH WKDM \$WVLUH\ \*HQHDO 3UXLWW ZLOO UHWXUQ WKH (QYLURQPHQWDO  
3URWHFALRQ \$JHQF\ WR LWL SURSHU URCH DV D WHZDUG IRU WKH HQYLURQPHQW L  
DFWLOJ ZLWKLO WKH ERXQGV SUHMHLEHG E\ &RQJUHVV DQG WKH &RQVWVWALRQ

7KDN\ \RX L OU L &KDLUPDQ

/\$55\$662 L

7KDN\ \RX L 6HQDWRU ,QRIH

6HQDWRU /DQIRUG

/\$1.)25' L

&KDLUPDQ %DUUDWRU WKDN\ \RX L 5DQILQJ OHPHU &DUSHU L FPEHU RI  
AKH FRPPLWWH L WKDN\ \RX IRU DOORZLQJ FH WR EH DECH WR EH KHU WRGD\ L WR  
LQVURGXFH P\ IHORZ ZNODKRPD L DQG IRU 6HQDWRU ,QRIH DQG , WR ERWK EH  
DECH WR WDDG ZLWK KLP L DQG WR EH DECH WR LQVURGXFH ZKR ZH EHLHYH ZLOO  
EH D WUHFHGRXV GRPLGH IRU WKH DV DGPLQLWLDWRU IRU WKH  
(QYLURQPHQWDO 3URWHFALRQ \$JHQF\ ,VW DQ KRGRU WR VSHDN LQ VXSSRUW RI  
\$WVLUH\ \*HQHDO 3UXLWW WRGD

2YHU WKH SDW VL[ \HDU L 6FRWW KDV EHQ D CHGHU LQ WKH 6DWH RI  
ZNODKRPD L WURQJO\ FRPPLWWH WR HQIRUFLOJ WKH ODZ DQG DGKHUQJ WR WKH  
&RQVWVWALRQ L +V D WDWHPDQ L +V D GHGLFDWHG SXEOLF VHDQW L \$V WKH  
DGPLQLWLDWRU RI WKH (3\$ L , ZRXOG IXOO\ H[SHUW 6FRWW WR CHG WKH DJHQF\ WR  
IROORZ HYHU HQYLURQPHQWDO ODZ L DQG WR SDUWJU ZLWK WDWH L CRFD  
DXWRUJLVHV L DQG WUHEV L WR GR ZDWH EHW IRU RXU SUHMHQV DQG IRU RXU  
IXXUH

\$V DWVLUH\ JHQHDO RI ZNODKRPD L KH WRRG VRRXGHU WR VRRXGHU ZLWK  
FRUH WKDQ KDOI RI WKH WDWH L WR HQXUH WKH IHGHDO JRYHUQPHQW RSHUDWH  
ZLWKLO WKH ERXQGV RI WKH WDWH DQG WKH &RQVWVWALRQ L +V DUJXH  
FRQLVWHQW\ WKDM FDQ UHXODLRQ\ WKDM WKH (3\$ SURXODWH DUH LQ IDFW L  
AKH UHSRQMLELQVHV RI WDWH JRYHUQPHQW L ILUWH

,Q<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> HQYLURQPHQV ZKHU<sup>L</sup> &KHYURQ<sup>L</sup> GHIIHQFH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> SUHFFHQW<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> FULWLFDO<sup>L</sup> AKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> CHDGHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> DJHQF\<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> VXFK<sup>L</sup> ZLGH<sup>L</sup> ODVWVXGH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> H[WUDFW<sup>L</sup> FRWW<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> HFRQRP\<sup>L</sup> DQV<sup>L</sup> UHVSFW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> LPSRUWDQFH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> IHGHUDLWV<sup>L</sup> IRXQGDVLRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SRFNHVFRNV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> KDUG<sup>L</sup> ZRUNLQJ<sup>L</sup> IDPLOLHV

,Q<sup>L</sup> SUHYLRXV<sup>L</sup> FRQJUHVLRODO<sup>L</sup> VHWLPRQ\<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> HPSKDV\JHG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> LPSRUWDQFH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ODZV<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &CHDQ<sup>L</sup> \$LU<sup>L</sup> \$FA<sup>L</sup> WUHMVLRQ<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WUHMVLRQ<sup>L</sup> AKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> LQVWLRQ<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WDWV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> ZRUN<sup>L</sup> WRJHWKHU<sup>L</sup> XQGHU<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FRGH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> FRRSHUDWLYH<sup>L</sup> IHGHUDLV<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> SURVFW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> HQYLURQPHQW<sup>L</sup> ZLGH<sup>L</sup> FRQLGHULQJ<sup>L</sup> HFRQPLF<sup>L</sup> FRWW

\$V<sup>L</sup> DVWLGH\ JHQHDO<sup>L</sup> 3UXLWV<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> DVWLGH\ JHQHDO<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> DUGHQV<sup>L</sup> GHIIHQGHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> 2NODKRPDQV<sup>L</sup> ,Q<sup>L</sup> !! 9 + +<sup>L</sup> KH<sup>L</sup> VXHG<sup>L</sup> %ULVLRQ<sup>L</sup> 3HWURCHXP<sup>L</sup> DUJXLQJ<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> NQRZLQJO\<sup>L</sup> GRXEG<sup>L</sup> GLSSHG<sup>L</sup> WKURXJK<sup>L</sup> AKH<sup>L</sup> FROOHVLRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> IXGGV<sup>L</sup> WKURXJK<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FOHQXS<sup>L</sup> IXGG<sup>L</sup> GHVSLWH<sup>L</sup> KDYLQJ<sup>L</sup> LQVXODQFH<sup>L</sup> FRYHLDJH<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> HQYLURQPHQW<sup>L</sup> FOHQXS<sup>L</sup> +H<sup>L</sup> GLG<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> KHMVWVH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WDDG<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> FRQWLVXQW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> WDWV

OLNH<sup>L</sup> 7XUSHQ<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> IRUPHU<sup>L</sup> DVWLGH\ JHQHDO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6VWVH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 2NODKRPDQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> IRUPHU<sup>L</sup> FKOLUPDQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> 'HFRFUDWLF<sup>L</sup> 3DJM<sup>L</sup> +H<sup>L</sup> VSRNH<sup>L</sup> RXW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> PLG<sup>L</sup> 'HFPEHU<sup>L</sup> ZKHQ<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> ILUWV<sup>L</sup> DQGRXQFHG<sup>L</sup> /HV<sup>L</sup> PH<sup>L</sup> MXWV<sup>L</sup> UHDG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VKRUV<sup>L</sup> SRUVRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> CRQJ<sup>L</sup> WDWVHQW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> VXSSRUW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> 3UXLWV

)RUPHU<sup>L</sup> \$VWLGH\ \*HQHDO<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> 7XUSHQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> IRUPHU<sup>L</sup> 'HFRFUDWLF<sup>L</sup> 3DJM<sup>L</sup> &KOLUPDQ<sup>L</sup> VDLG<sup>L</sup> | 2NODKRPD<sup>L</sup> \$VWLGH\ \*HQHDO<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> 3UXLWV<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> JRRG<sup>L</sup> FRKLFH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> KHDG<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (QYLURQPHQW<sup>L</sup> 3URVFWLRQ<sup>L</sup> \$JHQF\<sup>L</sup> ,P<sup>L</sup> FRQYLQFH<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> 3UXLWV<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> ZRUN<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> SURVFW<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> QDVXDO<sup>L</sup> KDELVWV<sup>L</sup> UHMUHV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> UHVRXUFHV<sup>L</sup> +LV<sup>L</sup> YLVLQJ<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> D<sup>L</sup> SURSHU<sup>L</sup> UHQDVRQLV<sup>L</sup> EHVZHQ<sup>L</sup> SURVFWLRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> SURVSHULV<sup>L</sup> PDNH<sup>L</sup> KLP<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VXSHUEO\<sup>L</sup> TXDOLILHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> VUHV<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> QHW<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> DGPLQLWLVWUJ<sup>L</sup> |

6FRWW<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> DFWLYH<sup>L</sup> HFPEHU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> GDFRQ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> FKXFK<sup>L</sup> )LUWV<sup>L</sup> %DSALWV<sup>L</sup> &KXFK<sup>L</sup> %URN<sup>L</sup> \$URZ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FRQJUHJDVLRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> DOPRWW<sup>L</sup> + + + +<sup>L</sup> SHRSCH<sup>L</sup> +HV<sup>L</sup> LQFHGLEO\<sup>L</sup> WUVRQJ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> IDLVK<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> KH<sup>L</sup> WULYHV<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> ZDN<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> LQVWUJLV<sup>L</sup> 6FRWW<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VUVRXV<sup>L</sup> EDMHEDOO<sup>L</sup> IDQ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ZHO<sup>L</sup> ,I<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> UXQ<sup>L</sup> RXW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> HQYLURQPHQW<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> CHJDO<sup>L</sup> TXHWLVRQ<sup>L</sup> WRGD\<sup>L</sup> ZKLFK<sup>L</sup> , GRXEV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> EXW<sup>L</sup> LI<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> UXQ<sup>L</sup> RXW<sup>L</sup> ZK\<sup>L</sup> GRQV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> DN<sup>L</sup> KLP<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FRXSCH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> TXHWLVRQ<sup>L</sup> DERXV<sup>L</sup> EDMHEDOO<sup>L</sup> WUVDVHU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> VSULQJ<sup>L</sup> AUDLQLQJ<sup>L</sup> ZKLFK<sup>L</sup> WDUVV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> MXWV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> IHZ<sup>L</sup> ZHN

&4< FRP 6HQDWH (QYLURQPHQW DQG 3XEOLF :RUN/ &RPPLVWHH +ROG/ +EUI3DUJH 9 † RI

, KDYH WR WHOO \RX 6FRWW D IULHG ,YH SUDHG ZLWK 6FRWW ,YH VHQ 6FRWW-  
WUXJJCH ZLWK KDUG GFLMLRQ WKDW DI IHFW RXU WDWV IXXUH ,YH VHQ 6FRWW-  
OLWHQ WR SHRSCH WR WU WR CHDUQ DOO VLGHV RI DQ LWXHX DQG ,YH VHQ 6FRWW-  
ADNH GLILFXQW WDOGV RQ FDMWLV RI CDZ

, WKLQN KHOO EH DQ H[FHOOHQW DGPLQLWUDWU IRU WKH (3\$ \$QG , WKLQN KHOO GR  
YHU ZHO WRGD LQ JHWLQJ D FKDQFH WR EULQ \RX WKH FRQILGHQH WKDW KH  
ZLOO ZRUN KDUG IRU RXU GDWLRQ SUHHQW DQG IRU WKH IXXUH

7KDN \RX OUK &KDLUPDQ

55\$662

:HOO WKDN \RX VR YHU PFKX 6HQWU /DQIRUG DQG 6HQWU ,GRIH  
6HQWU /DQIRUG \RXU ZHOFRPH WR WDV EXW \RX FQW WDV LQ WKDW  
VHW 6R

1.25'  
RX JRV LV

55\$662

1RZ , ZROG OLNH WR ZHOFRPH \$WRUGH \*HGLDO 3UXLWV WR WKH 6HQWH  
(QYLURQPHQW DQG 3XEOLF :RUN/ &RPPLVWHH

:HOFRPH , LQYLWH \RX WR ILUW LQURGXFH \RXU IDPLO DQG WKH SURFHG  
ZLWK \RX WDWPHQW &RQJUDWGDWLRQ DQG ZHOFRPH

358,77

\*RRG FRUQLQJ &KDLUPDQ %DUWU 5DQNLQJ QPEHU &DUSHU FPEHU  
RI WKH FRPPLVWHH ,W LV DQ KRQU DQG D SULYLCHJH WR EH EHIRUH \RX WRGD L  
AR EH FRQLGHUHG IRU WKH SRVLWRQ RI (3\$ DGPLQLWUDWU

, ILUW ZQW WR VD WKDN \RX WR 6HQWU ,GRIH DQG /DQIRUG IRU WKHU  
RSHQLQJ FRPHQW 6HQWU ,GRIH KDV EHQ D FHWU DQG D IULHG WR  
PH FQ\ FQ\ \HWU \$QG KHV VSHQ D CRW RI WLVH WKURXJK † † ZLWK PH  
AKURXJK WKLW SURFHV LQURGXFLQJ FH WR FQ\ RI \RX \$QG , UHDO  
DSSUHLWV KLV JXLGDQH DQG KLV KHOS 6HQWU /DQIRUG ZV D IULHG  
ZHO EHIRUH KH HQWUHG &RQUHW DQG KHV DOHDG VHUWQ 2NOKRFD  
DQG KLV FRQWU ZLWK JUHW GLWLGFWLRQ

OU< &KDLUFQ< \RX- LQGLFDWHG- VR- LQVURGXFH- P\ IDPLO< , DP- ECHMHG- WRGD< L  
AR- KDYH- P\ IDPLO\ LQ- DWFHQDQFH- ZLWK- FH< O\ ZLIH< ODU\Q< RI - - \HDU< L  
LV- LQ- DWFHQDQFH< DORQJ- ZLWK- P\ FKLOGUHQ< OF.HQD- DQG- &DGH< 7KHUHV- D-  
OLVWH- FKQJH- JRLQJ- RQ- LQ- WKHU- OLIH< DV- ZD<

OF.HQD- LV- DFWXDO\ JUDGDALQJ- IURP- ZNODKRPD- 8QLYHUVLM- WKLVL- VSULQJ< L  
DQG- KH-DGLQJ- LQVR- 6HGDWRU- :KLVKRXVH- DOPD- PDWHU< WKH- 8QLYHUVLM- RI-  
9LUJLQD- ODZ- VFKRO< \$QG- P\ VRQ- LV- JRLQJ- VR- EH- JUDGDALQJ- KLJK- VFKRO-  
DQG- KH-DGLQJ- VR- ZNODKRPD- 8QLYHUVLM< IROOZLQJ- KLV- VLWUHV- IRRWWHSV< VR-  
EH- D- %RRHU- 6RRHU<

6R- WKHUHV- CRW- RI- FKQJH- JRLQJ- RQ- LQ- WKHU- OLYH< CRW- RI- FKQJH- JRLQJ- RQ-  
LQ- P\ IDPLOV- OLIH< DQG- CRW- RI- FKQJH- JRLQJ- RQ- LQ- WKH- FRXQV< \$QG- , WKLQN-  
AKH- SHRSCH- RI- WKLVL- FRXQV< DUH- UHDO\ KXJU< IRU- VRPH- FKQJH< \$QG- ZLWK-  
FKQJH- FRPH- DQ- RSSRUJXQVM- IRU- JURZ< DQ- RSSRUJXQVM- VR- DVMV- KRZ-  
ZH- FDQ- UHSULRULJH< DV- D- QDVRQ<

\$QG- ZHQ- , SRGHU- CHDGLQJ- WKH- (3\$< , JHV- H[FLWHG- DERXV- WKH- JUHV- ZRUN-  
AR- EH- GRCH- LQ- EKDOL- RI- RXU- QDVRQ< LQ- SURWHFALQJ- WKH- WHZDUGV- + + LQ- EHLQJ-  
D- JRRG- WHZDUG- RI- WKH- QDVKDO- UMRXUFH- ZH- KDYH- DV- D- QDVRQ< :KDW-  
FRXG- EH- FRU- LPSRUJXQVM- WKDQ- SURWHFALQJ- RXU- QDVRQV- ZDWHU< LPSURYLQJ-  
RXU- DLU< DQG- PDQDJLQJ- WKH- ODQJ- WKDQ- ZYM- EHQ- ECHMHG- ZLWK- DV- D-  
QDVRQ< DOO- WKH- ZKLCH- SURWHFALQJ- WKH- KH-DONK- DQG- ZDIDUH- RI- RXU- SHRSCH"

6R- LI- FRQILUFHG< , ZRXOG- CHDG- WKH- (3\$- ZLWK- WKH- IROOZLQJ- SULQFLSCHV- LQ-  
PLGG< )LUW< ZH- PXW- UMHFW< DV- D- QDVRQ< WKH- IDOVH- SEDGLJP< WKDQ- LI- \RXU-  
SUR- HQHU< \RXU- DONL- HQYLURQPHQW< DQG- LI- \RXU- SUR- HQYLURQPHQW< L  
\RXU- DONL- HQHU< , XWHU\ UMHFW- WKDQ- QDUDALYH<

,Q- WKLVL- QDVRQ< ZH- FDQ- JURZ- RXU- HFRQRP< KDUYHW- WKH- UMRXUFH- \*RG-  
KDV- ECHMHG- XV- ZLWK< ZKLCH- DOR- EHLQJ- JRRG- WHZDUGV- RI- WKH- DLU< ODQJ- DQG-  
ZDWHU- E\ ZKLFK- ZYM- EHQ- IDYRUH< ,W- LV- GRV- DQ- HUVKHUJ- RU- SURSRVLRQ<

1H[W< ZH- VRRXOG- FH-HEUDWH- WKH- JUHV- SURJHVV- ZYM- PDGH- DV- D- QDVRQ<  
VLQFH- WKH- LQHSALRQ- RI- WKH- (3\$< DQG- WKH- ODZV- WKDQ- KDYH- EHQ- SDMHG- E\-  
AKLV- ERG< EXW- UFRJQLJH- WKDQ- ZH- KDYH- PXFK- ZRUN- VR- GR<

7KLUG< UXCH- RI- ODZ- PDWHU< 3URFHV- PDWHU< ,W- LQVLUHV- FRQILGHQFH- LQ-  
AKRVH- WKDQ- DUH- UHJXODWHG< 7KH- ODZ- LV- WDWLF< GRV- WLDQVLDQW< 5HJXODWRU< DUH-  
VXSSRVHG- VR- PDNH- WKLQJVL- UHJXODU< VR- IDLU\ DQG- HTXLWDEO\ HQIRUFH- WKH-  
UXCH< DQG- GRV- SLFN- ZLOOHU< DQG- GRVU<

\$L UHJXDWRU<sup>L</sup> VKRXOG<sup>L</sup> GRW<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> DJDLQW<sup>L</sup> DQ\<sup>L</sup> VHFWRU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> HFRGRP\◀<sup>L</sup>  
,QWHDG<sup>L</sup> † D<sup>L</sup> UHJXDWRU<sup>L</sup> RXJKW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> IROORZ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> VHWLQJ<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UXCHM<sup>L</sup> † VR<sup>L</sup>  
AKDW<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> UHJXDWHG<sup>L</sup> FDQ<sup>L</sup> SODQ<sup>L</sup> † DOORFDWH<sup>L</sup> UMRXUJHV<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FHHW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
WDOGDUGV<sup>L</sup> † YHUVX<sup>L</sup> RSHUDWLQJ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WDWNH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> XQHJWDLQW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> GXHHW◀

)RXUWK<sup>L</sup> † IHGLDOLVP<sup>L</sup> FDMWUJ◀<sup>L</sup> † ,W<sup>L</sup> FDMWUJ<sup>L</sup> EHFDXVH<sup>L</sup> &RQJUHVV<sup>L</sup> VD\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup>  
EHFDXVH<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> GHG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> DFKLHYH<sup>L</sup> JRRG<sup>L</sup> RXWFRPH<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> QDWRQ<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> DLU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup>  
ZDWHU<sup>L</sup> TXDOLW◀<sup>L</sup> † :H<sup>L</sup> GHG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SDUJCHUMKLS<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDWNH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> DFKLHYH<sup>L</sup> WKDW◀<sup>L</sup> † ,W<sup>L</sup> LV<sup>L</sup>  
RXU<sup>L</sup> WDWNH<sup>L</sup> UHJXDWRU<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> RIMHQALPHV<sup>L</sup> EHW<sup>L</sup> XGHHWWDQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> CRFDO<sup>L</sup> GHGV<sup>L</sup>  
DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> XQLTXHQHV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> HQYLURQPHQWDO<sup>L</sup> FKDOOHQJHV◀<sup>L</sup> † 3OXV<sup>L</sup> † RXU<sup>L</sup> WDWNH<sup>L</sup>  
UHJXDWRU<sup>L</sup> SRWHV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UMRXUJHV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> H[SHUWLVH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> HQIRUFH<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup>  
HQYLURQPHQWDO<sup>L</sup> ODZV◀

)LWK<sup>L</sup> † SXEOLF<sup>L</sup> SDUWFLSDWRQ<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> NH◀<sup>L</sup> † :H<sup>L</sup> GHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> KHJU<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> YRLFH<sup>L</sup> † DV<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> FDNH<sup>L</sup>  
GHFLVLRQV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> EHKDOI<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> FRXQW<sup>L</sup> † ZLWK<sup>L</sup> UHSHFW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> HQYLURQPHQWDO<sup>L</sup> ODZV◀

7ZR<sup>L</sup> ILQDO<sup>L</sup> WKLQJV<sup>L</sup> † SHUVRQDO◀<sup>L</sup> † , † VHN<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> D<sup>L</sup> JRRG<sup>L</sup> OLWHQHU<sup>L</sup> † VR<sup>L</sup> OLWHQ<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup>  
CHDG◀<sup>L</sup> † <RX<sup>L</sup> FDQW<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> FQH<sup>L</sup> ZLWKRXW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> RAKHU◀<sup>L</sup> † /LWHQ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> FDUHU<sup>L</sup> WDI◀◀◀

♂ 3527(67(5□

/LWHQ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> FDUHU<sup>L</sup> WDI◀ † DW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> † DV<sup>L</sup> † ,YH<sup>L</sup> GRQH<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> DWRUQH\<sup>L</sup> JHQHUDO<sup>L</sup>  
RI<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> OLWHQ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> KHUH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> &RQJUHVV<sup>L</sup> † ZLWK<sup>L</sup> UHSHFW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
GHGV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> UHSHFWLYH<sup>L</sup> WDWNH<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> OLWHQ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> YRLFH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> \$PHULFDQV<sup>L</sup> †  
DV<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> VHN<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FDUU\<sup>L</sup> RXW<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> GXALHV<sup>L</sup> XGHHU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ◀

/DWO<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> YHU\<sup>L</sup> LPSRUWDQV<sup>L</sup> † , † VHN<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> VHUJH<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> VHUJLQW◀<sup>L</sup> †  
2MHWALPHV<sup>L</sup> † DV<sup>L</sup> SROLF\† FDNHU<sup>L</sup> † \RX<sup>L</sup> GHDO<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> YHU\<sup>L</sup> FROVHQALRXV<sup>L</sup> LWXHV◀<sup>L</sup> † , †  
KDYH<sup>L</sup> † DV<sup>L</sup> DWRUQH\<sup>L</sup> JHQHUDO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> † DV<sup>L</sup> ZHO◀ † :H<sup>L</sup> GHDO<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> ZHLJKM<sup>L</sup>  
LWXHV<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> WKUH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> † † † WKUH<sup>L</sup> SDWRQ<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> ERAK<sup>L</sup> VLGH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> LWXHV◀

%XW<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> VKRXOG<sup>L</sup> GRW<sup>L</sup> VFFXPE<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> SHUVRQDO◀]LQJ<sup>L</sup> FDMWUJ◀<sup>L</sup> † :H<sup>L</sup> VKRXOG<sup>L</sup>  
HQFRXUDJH<sup>L</sup> RSHQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> FLYLO<sup>L</sup> GLVFRXUMH◀<sup>L</sup> † 2QH<sup>L</sup> VXF<sup>L</sup> LWXH<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> FLYLO<sup>L</sup>  
GLVFRXUMH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> DEVHQV<sup>L</sup> † LQYROYH<sup>L</sup> FOLPDWH<sup>L</sup> FKQJH◀<sup>L</sup> † /HW<sup>L</sup> FH<sup>L</sup> VD\<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> †  
VFLHQFH<sup>L</sup> VHOOV<sup>L</sup> XV<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FOLPDWH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> FKQJLQJ<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> KXPQ<sup>L</sup> DFWLYLW<sup>L</sup> † LQ<sup>L</sup>  
VRPH<sup>L</sup> FDQGHU<sup>L</sup> † LPSDFW<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> FKQJH◀

7KH<sup>L</sup> DELOLW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FHDVXHU<sup>L</sup> † ZLWK<sup>L</sup> SUHFLVLRQ<sup>L</sup> † WKH<sup>L</sup> GHJUHH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> HJWHDW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup>  
LPSDFW<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> ZKW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> † DUH<sup>L</sup> VXEHW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FROVHQALQJ<sup>L</sup> GHEDWH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup>  
GLDORJXH<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> ZHO◀ LW<sup>L</sup> VKRXOG<sup>L</sup> EH◀ † 6R<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKMH<sup>L</sup> SULQFLSCHV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> PLOG<sup>L</sup> † , † VHN<sup>L</sup>  
AR<sup>L</sup> DQVZHU<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> TXHWLVRQV<sup>L</sup> WRGD<sup>L</sup> † DQG<sup>L</sup> † † DP<sup>L</sup> KRQRUHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> KHUH<sup>L</sup> WRGD<sup>L</sup> † WR<sup>L</sup>  
EH<sup>L</sup> FROVHQALQJ<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SRVLVRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> DGPLQLWLDWRU◀

7KQDN \RX 0U &KDLUPDQ

55\$662

:HOO WKQDN \RX YHU PXFK :HFRPH WR \RX IDPLO DQG WKQDN \RX DQG FRQJUDWKDWRQ DJDLQ

\$WRUGH \*HQHDO 3UXLWV \RYH DQZHUHG WKH FRPPLVWHH TXHWLRQDULH 7KH 8QLVHG 6DQWHV 211LFH RI \*RYHURQHFW (WKLFW KDV WDWHG WKDW \RX DUH TXRWH | LQ FRPSOLDQH ZLWK DSSOLFDECH ODZV DQG UHJXODWRQ JRYHUQLQJ FRQILFW RI LQVHWHW |

1RZ \RX NGRZ WKURXJKRXV- WKLV KH-DULQJ DQG ZLWK WKH TXHWLRQV IRU WKH UHFRUGV RXU FRPPLVWHH PHPELUV ZLOO KDYH DQ RSSRUWQDVM WR CHDQ PRUH DERXV \RXU FRPPLVWHH WR SXEOLF VHYDQV DQG RXU QDWRQ , ZYXG DMN AKDV WKURXJKRXV- WKLV KH-DULQJ \RX SCHDVH UHVRQG WR WKH TXHWLRQV IRU AKH UHFRUG

:LVK WKDW VDLG , KDYH WR DMN WKH IROORZLQJ TXHWLRQV WKDW ZH DMN RI DOO QRPLQHV RQ EHKOI RI WKH FRPPLVWHH 'R \RX DUH LI FRQILUPHG WR DSS-DU EHIRUH WKLV FRPPLVWHH RU GMLJQDWG PHPELUV RI WKLV FRPPLVWHH DQG RAKHU DSSURSULDWH FRPPLVWHH RI WKH &RQUHWV DQG SURYLGH LQIRUPDWRQ VXEHW- WR DSSURSULDWH DQG GHFMDU\ VFXULW SURVFWLRQ ZLWK UHSHFW- WR \RXU UHVRQMLELQVHV"

358,77

<H 0U &KDLUPDQ

55\$662

'R \RX DUH WR HQXLU WKDW VHWLRQV EULHI LQV GRFXPHW DQG HCHWRQLF DQG RAKHU IRUPV RI LQIRUPDWRQ DUH SURYLGH WR WKLV FRPPLVWHH DQG LVW WDI DQG RAKHU DSSURSULDWH FRPPLVWHH LQ D- WLPD\ FQQHU"

358,77

<H 0U &KDLUPDQ

55\$662

\$QG GR \RX NGRZ RI DQ \ PDVWJUV L ZLFLK \RX PD \ RU PD \ QRM KDYH  
GLVFORVHG L WKDM PLJKW SODFH \RX LQ DQ \ FRQIOLFV RI LQVHWW LI \RX DUH  
FRQILUPHG"

358,77 L  
1R L &KDLUPDQ

}%\$5\$662 L  
7KQNL \RX L -XW D FRXSCH RI TXLFL TXHWLRQV EHIRUH ZH JR EDFN DQG  
IRUWK L ,G MXW DVN LI \RX FRXOG MXW SCHDM GHVULEH \RX HQYLURQPHQWDO  
SKLORVSK \ RI L ZDM \RX ZRXOG GR VR SURVFW RXU HQYLURQPHQW

358,77 L  
:HOO L OU L &KDLUPDQ L DV , L LQGLFDWHG LQ P \ RSHQJ WDWPHQW L , EHLHYH  
AKDM WKH URCH RI D UHXODVU L L DQG WKLV PD \ QRM VRXOG WRR H [FLWQJ L EXW LV  
AR PDH WKLQV UHXODV L \$QG , WKLQ L RGH RI WKH L L WKH GLIILFXOW FKDOHQJH  
ZH VH L ZLWK LQGLYLGXDOV DFURV WKH FRXQV L LV WKH DELOM L L WKH LQDELOM  
AR SUHGLFW L RU NGRZ ZDM H [SHFWG RI WKH P L DV IDU DV WKHU REOLJDWRQV  
XQGHU RXU HQYLURQPHQWDO ODZV

\$QG L L DQG , L UHDOO \ EHLHYH L OU L &KDLUPDQ L WKDM LI FRQILUPHG DV (3\$  
DGPLQLWUDVU L WKLV SXEOLF SDUWLFLSDWRQ L FRRSHUDLYH IHGHUDLV L UXCH RI  
ODZ EHLQJ WKH IRFXV RI KRZ ZH GR EXLGHV DV WKH (3\$ L LV FHQWU VR  
UHWRLQJ FRQILGHQFH DQG FHUWLOM LQ WKRVH WKDM DUH UHXODVHG

&CHDO L WKH PLWLRQ RI WKH (3\$ L DV , L LQGLFDWHG LQ P \ RSHQJ WDWPHQW L  
AR SURVFW RXU ODVXDO UHWXUFW L SURVFWLQJ RXU ZWHU TXDWM L LPSURYLQJ  
RXU DLU L KHOSLQ SURVFW WKH KHONK DQG ZHODUH RI RXU FLWJHQ L LV NH \ VR  
WKH CHGHUMKLS RI WKH (3\$ L DQG ZHUH HQIRUFPHQW LV GHFWDU L D  
YLJLUXV HQIRUFPHQW

,YH GRQH WKDM DV DWRUGH \ JHQUDO LQ ZNODKRPD L ,YH WDNHQ YHU  
FRQWUXFALYH WHSV DJDLQW WKRVH WKDM KDYH YLRODWHG WKH ODZ L %XW ZH KDYH  
GRQH VR L , WKLQ L LQ D YHU \ GHFLVLYH DQG L L DQG FHDLQJ IXO ZD L VR OU L  
&KDLUPDQ L ZLWK WKDM LQ PLGG

}%\$5\$662 L

,P JRLQJ WR DMN RGH RAKHU TXHWLRQ L DQG WKHQ ,P JRLQJ WR UHMUJH WKH + + L  
AKH EDODQH RI P WLPH IRU VRPH LQVHMFWLRQ DQG TXHWLRQLQJ  
AKURXJKRXW L %W- WKUJH WLOO D QXPEHU RI HQYLURQPHQW SURECHPV WKDW ,  
VH L LQ WKH FRQWU\ DQG LQ P WDW

&ROG ZDU CHJDF\ SROOXLRQ LV D VHURXV SURECHP L ZKHU FKPLFDO  
FRPSRXQGV DUH CHMV GHS LQ WKH VRLO L IURP RXU PLOWDU\ DFALYLV L \HDU + + L  
GHFDGH DJR L 2MHQ- WKUJH DUH GRW- WKH WRROV \HW DYDLODECH WR DGHTXDWHO L  
DGGUHV WKLV SROOXLRQ L , I FRQILUPHG L ZRXOG \RX DGYRFDWH LQFUHMLQJ WKH  
(3\$V IRFXV RQ LQGRYDNLVH WFKQRORJLDO VROXLRQV WR DGGUHV WKMH DQG  
RAKHU HQYLURQPHQW SURECHPV"

358,77 L

<MV L OU L &KOLUPDQ L ,Q WKLV + + L WKLV &RQJUHVV L WKLV SDWV &RQJUHVV L DV \RX  
LQGLFDVHG LQ \RXU WDWPHQW L DQG DV 6HQVU ,QRH UFRJQLJHG L ZLWK WKH  
FKDQJHV WR WKH 76&\$ ODZ L WKUJH DUH SULRULVHV WKLV \HDU L GHZ DAKRULM L  
DFWDOO L WKDW EHLQJ JLYHQ WR WKH (3\$ DGPLQLWLDV L WR RUGHU WDWLQJ RQ  
FHUWDLQ FKPLFDOV

\$V ,YH VSHQ- WLPH ZLWK VRPH RI WKH RPELUV RQ WKLV FRPLVWH L  
6HQVU \*LOOLEDQG L DV DQ H[DPSCH L PHQVHG 3)2\$ L DV D FRFHUQ L ZLWK  
UHVSHW WR WKH 6DIH 'ULQLQJ :DWU \$FW L DORQJ ZLWK 76&\$

\$QG VR \HV L OU L &KOLUPDQ L , EHOLHYH WKDW WKUJH DUH SULRULVHV WKDW DUH NH  
AR LPSURYLQJ RXU HQYLURQPHQW L IURP &(5&/\$ L WR 76&\$ L DFURV DLU  
TXDOLM L ZLWK QR DWLQPHQW WR DWLQPHQW DQG ZRXOG VHN WR IRFXV L DQG  
SULRULVJH WKRVH HI IRUW

%\$55\$662 L  
7KQNL \RX

6HQVU &DUSHU

&\$53(5 L

OU L 3UXLWV L \RX NQRZ L ZH GRW- RWHQ KDYH WKH NLQG RI GLVXSALRQ LQ WKLV  
URRP L DQG LQ WKLV EXLOGQJ L WKDW ZDV ZLGHMLQJ KHU WRD\ L 7KLV LV  
H[WDRUGLQJ L ,W GRW- XGSHFHGHQV L EXW H[WDRUGLQJ

\$QG- SHRSCH- PLJKW- DMN< L ZHO- ZK\ L + + L ZK\ DUH- IRONV- VR- FRQFHUHG" L :HOO- ,OO-  
/HOO- \RX- ZK\ WKH\UH- VR- FRQFHUHG< L \$QG- \RXOO- KDYH- VR- JR- EDFN- VR- ODUFK-  
+ UG< L XS- LQ- 'HWURLW< L OLFKLJDO< L ZKHUH- SUHMLGHQW- (CHFW< L WKHQ- &DQGLGDWH-  
ZUXPS< L 'RODQ- ZUXPS- VDLG- WKMH- ZRUG<

| :HUH- JRLQJ- VR- JHW- ULG- RI- LW< L (3\$< L LQ- DOPRW- HYHU- IRUP< L :HUH- JRLQJ- VR-  
KDYH- OLWCH- WLGLW< CHW< L EXV- ZHUH- JRLQJ- VR- WDNH- D- WUHFQGRXV- DFRXQV- RXW< | L  
7KDW- ZKW- KH- VDLG- GULQJ- WKH- SHXEOLFDO- SULFDU<

\$QG- ZKW- GLG- KH- VD\ DMWU- WKH- HCHWLRQ" L :HOO< L 1RYHPEHU- QI !! WK< L )R[ L 1HZV-  
ZLVK- &KULV- :DOODFH< L KH- VDLG< L | (QYLURQPHQWDO- 3URWHFWLRQ< L ZKW- WKH- GR- LV-  
D- GLVJUDFH< L (YHU- ZHN- WKH- FRPH- RXW- ZLVK- QZ- UHJXODWLRQ< |

\$QG- WKHQ- &KULV- :DOODFH- DMHG- KLP< L | :HOO- ZKR- JRLQJ- VR- SURWHFW- WKH-  
HQYLURQPHQW< | L +H- VDLG< L UHVSROGH- VR- KLP- DQG- VDLG< L | :HOO< L ZHO- + + L ZHO-  
EH- ILQH- ZLVK- WKH- HQYLURQPHQW< L :HOO- EH- ILQH- ZLVK- WKH- HQYLURQPHQW< |

:HOO- ZHUH- FRQFHUHG- WDW- ZH- ZRQV- EH- ILQH- ZLVK- WKH- HQYLURQPHQW< L  
6RPHWLFH- ZRUG- GR- PDWU< L \$QG- RQH- RI- WKH- + + L RQH- RI- WKH- FRQFHUQ- WDW-  
, L KDYH- LV- + + L LV< L KHV- WKH- SUHMLGHQW< L <RX- ZRXOG- EH- KLV- CRPLQH< L <RX- ZRXOG-  
EH- KLV- (3\$< DGPLQLWLDWU<

'RHV- DOO- + + L DOO- WKH- WKLQJ- WDW- KH- VDLG- LQ- WKH- FDPDLJQ< L GR- WKH- MXW- JR-  
DZD" L ,Q- \RX< L KHV- SXW- VRFHERG\ L LQ- SODFH- ZKR- KDV- DFWDOO\ GHIXQG< L  
RU- CHG- VR- WKH- GHIXQGLQJ- RI- WKH- HQYLURQPHQWDO- SURWHFWLRQ- XQW- ZLVKLO- \RXU-  
RZQ- DJHQF< L \$QG- \HW- \RYH- MRLQGH- LQ- D- GRJHQ- RU- FRUH- ODZXLW< L RYHU- WKH-  
ODWV- VL[ L \HDU< L HYHU- VLQFH- \RYH- EHQ- DMWU< L JHQHDO< L LQ- JRLQJ- DMWU-  
AKH- (3\$<

7KDW- ZK\ \RX- KDYH- WKH- NLGG- RI- FRQFHUQ- WDW- \RXU- ZLVGHMLQJ- KHUH-  
/RED< L GRV- MXW- RQ- WDW- VLGH- RI- WKH- GDLV< L EXV- RQ- + + L RQ- WKLVL- VLGH- DV- + + L D-  
ZHO<

<RX- MXW- WFRN- DQ- RDN< L <RX- UDLVHG- \RXU- KDQG- DQG- WFRN- DQ- RDN- VR- DQZHU-  
AKH- TXHWLRQ< L TXHWLRQ- WDW- RXU- FKDLUPDQ- DMHG- RI- \RX< L \$QG- RQH- RI-  
AKHP- ZDV- D- TXHWLRQ- GHDOQJ- ZLVK- \RXU- ZLOOLQJHW- VR- + + L VR- UHVSROG- VR-  
UHVRQDECH- TXHWLRQ- WDW- DUH- DMHG- RI- + + L RI- \RX<

ZQH- RI- WKH- WKLQJ- , L DN- RI- \RX< L , L VXEPLWVHG- D- CHWHU< L WDW- , L WKLQN- \RX-  
UHFLYHG- LQ< L KRUVO\ DMWU- &KULWPDV< L 'HFPEHU- + + L PDVEH- 'HFPEHU-  
+ - WK< L FORM- RI- EXVLQHW< L \$QG- LQ- LW< L , L DMHG- D- GRV- RI- TXHWLRQ< L , L DMHG- WKE-  
\RX- WU- VR- UHVSROG- E\ -DOXU\ WK<

<RX GLGQV UHVSQGL WR RQH RI WKHP E\ -DOXU\ WK <RX FHUWDLQ\ GLGQV UHVSQGL WR FHQ GRV HMQ RQH 7RQ\ V\ KH DULQJ , MXW DMHG P\ WDI KDYH \RX UHVSQGHG WR DQ RI WKRWH TXHWLRQ LQ ZULWLRQ WKDM , DMHG DOPRW WKUHH ZHN\ DJR DQG WR P\ NRZOHGJH GR UHVSQGHG KDV \HW EHQ\ + + WKDM ZMH UHFHYHG 7KDM\ ZK\ ZH KDYH D FRQFHUQ 7KDM\ ZK\ ZH KDYH D\ + + D FRQFHUQ

OHUFXU\

358,77 L  
,P\ VRU\

&\$53(5 L  
,P\ JRLQ\ WR DM\ \RX\ + + ,P\ JRLQ\ WR WDUW\ RII E\ WDNLQJ DERXV FHUFXU\ ,Q\ + !! q q \ WKH (3\$ UHTXLUHG GLUW FRDO SRZHU SODQ\ WR FHDQ XS FHUFXU\ DQG DLU\ WR [LF\ HPLWLRQ\ E\ LVXLQ\ WK OHUFXU\ DQG \$LU\ 7R [LF\ &DQGDUG\ 5XCH

7KLV UXCH ZLOO UHGXFH WKH FHUFXU\ DQG GHXUR[R\Q\ WKDM FRQDPLQWH\ RXU\ WUHD\ DQG RXU\ RFDQ\ SROXWH\ RXU\ ILVK\ DQG KDUP\ RXU\ FKLOGUHQ\ KH DQ\ \$V\ DMRUH\ JHQHUDO , EHOLHYH\ \RYH\ EHQ\ SDUW\ RI DM\ CHDW\ q + CHJD\ FDMH\ DJDLQW\ WKH (3\$ LQ\ DM\ CHDW\ WKUHH\ RI WKMH\ FDMH\ DJDLQW\ AKH (3\$V\ UXCH\ WR UHGXFH FHUFXU\ HPLWLRQ\ IURP SRZHU SODQ\

,V\ WKDM FRUHFV\ MXW\ \HV\ RU\ GR"

358,77 L  
6HQDWH\ ZH\ KDYH\ EHQ\ LQROYHG\ LQ\ OLWJDWRQ\ DURXGG\ WKH 0\$76\ 5XCH <<

&\$53(5 L  
,V\ WKDM FRUHFV\ \HV\ RU\ GR"

358,77 L  
\$V\ , LQGLFDWH\ \HV\ ZMH\ EHQ\ D\ SDUW\ RI OLWJDWRQ <<

&\$53(5 L  
7KDN\ \RX\

358,77

<<< IROCRZLQJ WKH 0\$76 5XCH

&\$53(5

,VW P\ XCGHUVWGGLOJ WKDW DM CHDW RQH WKMH FDMV DJDLQW WKH PHUFU\ UXCH LV WLOO SHQGLOJ ,V WKDW FRUHFV -XW HV RU GR

358,77

, EHLHMH VR 6HQDWH <HV

&\$53(5

,Q WKH FDMV DJDLQW WKH PHUFU\ UXCH \RX TXHWLRQH WKH (3\$V GHWHUPLQDLRQ WKDW PHUFU\ HPLWLRQV IURP SRZHU SODQW DUH KDUPIXO WR KHONK DQG VRXOG EH UHXODWH

7R EH FCHU KYH \RX HYHU VXSSRUWHG D FDMV DJDLQW WKH (3\$ WKDW FODLPHG TXRWH + + WKLVL LV D TXRWH | +XPDQ H[SRXUH WR PHW\O PHUFU\ UHXODW IURP FRDO ILUH SRZHU SODQW LV H[FHGLQO\ VFDQ " <HV RU GR

358,77

6HQDWH WKDW GRV D HV RU GR DQZHU \$QG LI , PD + + LI , PD <<<

&\$53(5

)DLU HQRXJK

358,77

2.<

&\$53(5

7KLV SRVWLRQ VHPV WR TXHWLRQ DQ DQ (3\$ GHFLVLRQ LQ ! ! ! LQ ZLFL\ AKH DJHQF\ GHWHUPLQH DMHU DORRW D GHFDGH RI WVG WKDW + + WKLVL LV D TXRWH IURP WKHP | OHUFU\ HPLWLRQV IURP SRZHU SODQW SRVH VLJQLILFDQ KDJDUG WR SXOLF KHONK DQG PXW EH UHXPHG | FORM TXRWH

:RXOG \RX V\ WKH CHUDO FDMV \RYH VXSSRUWHG LQ WKH SDW GLUHFV\ FKDOHQJHG WKLVL DJHQF\ ILQGLQ " <HV RU GR

358,77

6HQDWRU WKH + + WKH FKDOOHQJHV ZHYH KDG DV D + + DV D + + DV D WDWH < <

&\$53(5

<HV RU QR"

358,77

< < < DORQ ZLWK WKH RWKHU WDWH < < <

&\$53(5

<HV RU QR"

358,77

, I , PD 6HQDWRU + + LI , PD <

&\$53(5

-XWV + + MWV KROG \RXU ILUH < -XWV KROG \RXU ILUH <

358,77

2. <

&\$53(5

7KH CHJDO SRVLWRQ \RYH WDNHQ RQ PHUFU\ KHDKWK DMR VHPV WR FDOO LQ TXHWLWRQ WKH ± !! ± WHWLFRQ\ IURP WKHQ (3\$ \$WLWDOV \$GPLQLWLDWRU RI \$LU DQG 5DGLWRQ\ -HI +ROPWHDG\ XGCHU \*FRUJH :< %VK\ VDW ULJKV ZKHU \RXU VLWLQJ WRGD\ DQG WKLV LV ZDM KH VDLG <

| (3\$ LV UHTXLUHG WR UHXDNH PHUFU\ EFDXVH (3\$ GHWHUPLQH WKDM PHUFU\ HPLWLWRQ\ IURP SRZHU SODQ\ SRH DQ RWKHUZLVH XDGGLHWHG VLJQLILFDQV ULVN WR KHDKWK DQG WKH HQYLURQFHQW\ DQG EFDXVH FRQVROV\ RSALRQ\ WR UHGXFH WKLV ULVN DUH DYDLODECH |

7KLV %VK (3\$ WDWPHQW RQ PHUFU\ ULVN VHPV FRQVROV\ WR WKH CHJDO DUJPHQW\ \RX VXSRLWHG LQ WKH SDW\ , V\ WKDM FRUHFV' <HV RU QR <

358,77

&4< FRP | 6HQDWH (QYLURQPHQW- DQG 3XEOLE :RUNV/ &RPPLWWH +ROG/ +BUI3DUJH † RI †

, L DUHH ZLWK † † L , L DUHH ZLWK OUK L +ROPWHDG/ SRVLWRO: L WKDW PHUFU\ LV L  
VRPHWKLQJ L WKDW YHU\ L GDQJURXV\ WR WKH HQYLURQPHQW † †

&\$53(5 L  
7KQNL \RX\ YHU\ L PFK

358,77 L  
 † † † L DQG VKRXG EH UHXODWHG XGHU 6HWLRO 9 9 † †

&\$53(5 L  
\$UH\ \RX L DZDUH WKDW WKH ODW- WKUH- DGPLQLWUDWRU\ KDYH SXEOLFO\ L WDWHG-  
WKDW WKH (3\$ LV UHTXLUHG WR UHXODWH PHUFU\ L IURP SRZHU SODW\ EFDXVH-  
RI L WKH KHONK ULVNV" L <HV\ RU GR

358,77 L  
, L EHOHYH WKDW PHUFU\ L VKRXG EH UHXODWHG XGHU 6HWLRO 9 9 † †

&\$53(5 L  
7KQNL \RX\ YHU\ L PFK † L \$FRUGLQJ WR WKH (3\$ † † L P\ L WLFH LV DERXW WR  
H[SLUH † , † † L KROG L W- IRU WKUH † L 7KQNL \RX\ YHU\ L PFK † OUK † † L ( †  
&KDLUPDQ

/%\$5\$662 L  
7KQNL \RX † L 6HQWRU &DUSHU

6HQWRU L ,QRIH"

,1+2)( L  
7KQNL \RX † L OUK L &KDLUPDQ

:HOO † L , L GRW- WKLQNL \RX L KDG DGHTXDWH WLFH WR DQZHU VRPH RI L WKH  
TXHWLWRO\ WKDW ZHUH DNHG † L , V\ WKUH L DQWKLQJ \RXG OLNH WR DQG † L WR  
HDERUDWH RQ † †

358,77 L

<HV 6HQDWHU \$QG WKDQ \RX , GR ZDQV WR V\ WR 6HQDWHU &DUSHU  
FRQFHUQ ZLWK UHSHFW WR WKH SUHVLGHQV HOHFW WDWPHQW WKURXJKRXV WKH  
FDPSDLJQ , EOHUHYH WKUH LV D YHU\ LPSRUWDQV URCH IRU WKH (QYLURQPHQD  
SURWHFWLRQ \$JHQF\ , Q IDFW \RX DQG , WDNHG DERXV WKDQ LQ + + LQ \RXU RI ILFH

, EOHUHYH WKDQ WKUH DUH DLU TXDOLM LWXHM DQG ZDWHU TXDOLM LWXHM WKDQ  
FURW WDWH OLQH WKDQ WKH MULVGLFALRQ RI WKH (3\$ LW LQYROYPHQ LQ  
SURWHFWLQJ RXU DLU TXDOLM DQG LPSURYLQJ RXU QDNRQV ZDWHU LV  
H[WUHPHQ\ LPSRUWDQV \$QG WKH (3\$ KDV VHUHG D YHU\ YDOXDECH URCH L  
KLWRULFDQ\

\$MHU DQD LW ZDV 5HSXEOLFQV ZKR FUDWGH WKH (3\$ XGHU H[HFALYH RGHU  
LQ WKH 91 - !! DQG WKLV ERG\ KDV SDWGH FDQ SUHFH RI CHULVODNRQ VLQFH  
AKH 91 - !! V\ WR IRFXV XSRQ LPSURYLQJ RXU DLU LPSURYLQJ RXU ZDWHU TXDOLM L  
\$QG ZH KDYH PFK WR FHEUDWH

\$FWDQD\ WKRVH VL[ FULWULD SROXWDQV XGHU WKH 0\$76 SURJUD\ VLQFH  
91 - !! DUH GRZQ | T SHUHQW :H KDYH FDGH SURJUH DV D FRQW\ EXW  
ZH KDYH ZLUN WR GR DQG WKH (3\$ KDV D YHU\ YDOXDECH URCH LQ SDUWCHULQJ  
ZLWK WKH WDWPHQV WR FDU\ RXV WKRVH WSHV WR HQXLUH LPSURYLQJ RXU DLU  
TXDOLM DQG SURWHFWLQJ RXU QDNRQV ZDWHU

6R 6HQDWHU &DUSHU ,P KRSHIXO WKDQ LQ UHVSQMH WR \RXU FRQFHUQ DERXV  
AKH URCH RI WKH (3\$ , EOHUHYH LW D YHU\ YDOXDECH URCH \$QG LW VRFHWLQJ L  
AKDQ ZH VRRXG IRFXV RQ DQG SDUWCHU ZLWK RXU WDWPHQ

:LWK UHSHFW WR PHUFU\ WKH OLWJDNRQ WKDQ \RX UHUUHG WR WKUH ZDV GR  
DUJXPHQV WKDQ ZH FDGH IURP D WDWH SHUHFALYH WKDQ PHUFU\ LV GRV D  
KDJDGRXV DLU SROXWDQV XGHU 6HFALRQ 91 91 ± ◀ L 2XU DUJXPHQV IRFXVHG XSRQ  
AKH FRWF EHQHILW DQD\LVV WKDQ WKH (3\$ IDLGH WR GR

\$QG WKH OLFLJDQ Y◀ (3\$ FDM\ WKH 6XSUHH &RXUV DFWDQD\ DUHG◀ 6R  
LW ZDV FRUH DERXV WKH SURFHV\ DJLQ WKDQ WKH (3\$ ZDV VXSSRVHG WR JR  
WKURXJK LQ UHJODNLQJ PHUFU\ WR SURYLGH FHUWDLQ WKRVH LQ WKH  
FDUNHSCDFH GRV D WDWPHQV ZLWK UHSHFW WR ZHWKHU PHUFU\ VRRXG EH  
UHJODWGH RU GRV XGHU 6HFALRQ 91 91 ± ◀

7KDN \RX 6HQDWHU ,QRH

,1+2)(

7KQNL \RX◊ L \*HQHDO◊ L ,YH L + + L ,P L JODG L \RX L EURXJKV- XS L WKLVL WKLQJ L DERXV- WKH L  
+ + L WKH L &CHDQ L \$LU L \$FV◊ L 7KH L DPHQPHQW L IURP L ¶ !! ◊ L , L ZDV L RQH L RI L WKH L FR  
VSRQVUV◊ L ,W L EHQ L LQFUGLEO\ L VFFHWIXO◊ L , L FHO◊ L \RX L FHOVLRQH L WKDW-  
ZHYH L UHGXFHG L WKRWH L SROXNDQW L E\ L ↑ T L SHUFHQ◊ L EXV- ZKDW L \RX L GLQW L + + L T T L  
SHUFHQ◊ L ZKDW L \RX L GLQW L DGG L ZDV◊ L WKDW L ZDV L LQ L VSLVH L RI L WKH L IDFW L WKDW L ZH L  
KDG L ¶ ↑ T L SHUFHQ◊ L LQFUDVH L LQ L RXU L HFRQRPLF L DFALYLV◊ L 7KDW L D L FDMRU L WKLQJ◊  
,Q L P\ L LQVURGXFALRQ◊ L , L FHOVLRQH L WKLVL WKLQJ L WKDW L \RX L GLG L WKDW L QR L RQH L FRXOG L  
ILJXUH L RXV L KRZ L \RX L GLG L LV◊ L ,QYROYHG L D L ¶ !! + \HDU L GLVXVH L EHVZHQ L GRV L MXVV-  
VKH L 6NDVH L RI L 2NODKRPD L DGG L WKH L &LV◊ L RI L 2NODKRPD L &LV◊ L DGG L WKH L  
&KRFFKDVZ L ♂ VLF◊ L DGG L WKH L &KLFNDVDZ◊ L <RX L ZDQV L VR L VKDUH L ZLVK L XV L KRZ L  
\RX L GLG L WKDW

358,77 L  
:KDW- DUH L \RX◊ ◊ ◊

,1+2)( L  
<RX L NQRZ◊ L WKH L WULHG L IRU L D L KXQJHG L \HDU◊ L DGG L \RX L FDPH L LQ L DGG L GLG L LV L LQ L  
CHW L WKDQ L D L KXQJHG L GD\◊

358,77 L  
<DK◊ L CHW L WKDQ L HLJKV- FROVKV L LQ L VR L P\ L DGPLQLWLDLNRQ L DV L DWRUGH L  
JHQHDO◊ L ZH L ZHUH L VXHG◊ L DV L D L WDWV◊ L E\ L WKH L &KRFVZ L DGG L &KLFNDVZ L  
1DVLRQ L ZLVK L UHSHFW- VR L ZDVHU◊ L LQ L ¶ → L FRXQVHV L LQ L 6RXVH-DVV- 2NODKRPD

ODQ\ L RI L \RX◊ L LI L \RX L NQRZ L DQWKLQJ L DERXV- ZDVHU L OLALJDLNRQ◊ L LV L JHQHDO◊ L  
ADNV L GHFDGH L VR L UHROYH L ZDVHU L OLALJDLNRQ L :H L ZHUH L DECH L VR L JR L IURP L  
\$XJXW- RI L + + !! ¶ ¶ L XQVLO L + + !! ¶ ◊ L DGG L CHURVLDVH L DQ L KLWRULF L ZDVHU L ULJKW L  
DUH-FHQW L ZLVK L WKRWH L VZR L GDVLRQ◊ L VR L SURYLGH L FHUVDLQ L VR L WKRWH L WKDW L DUH L  
UHJXDWHG◊ L VR L SURYLGH L D L YRLFH L VR L WKH L WULE-M◊ L LQ L + + L ZLVK L UHSHFW- VR L ZDVHU L  
DOORFDLNRQ◊ L DGG L ZDVHU L TXDOLV◊

\$QG L WKH L WDWV L KDV L FDLQVLDGH L LV L SRVVLNRQ L RI L WKH L DUELWHU L RI L KRZ L WKRWH L  
SHULVW L DUH L DOORFDWHG L DV L ZHO◊ L 6R L LV L ZDV L D L SDUHQJMKLS◊ L ,W L ZDV L WKH L ZD\ L  
AKLQJ L RXJKV- VR L ZRUN◊ L ZKHQ L OLALJDLNRQ L RFFXUV◊ L VLWLQJ L DFRV L WKH L WDECH L IURP L  
LQGLYLGDV◊ L DGG L ZRUNLQJ L VRJHWKHU L VR L WU\ L VR L VROYH L WKH L SURECHP◊

\$QG L 6HQDWRU◊ L ZH L ZHUH L DECH L VR L DFKLHYH L WKDW L LQ L UHFRUG L VLFH◊ L DGG L ,P L YHU L  
SURXG L RI L ZKDW L ZH L GLG◊ L DV L D L WDWV◊ L DGG L DV L WKH L &KLFNDVZ L DGG L &KRFVZ L  
1DVLRQ L VRJHWKHU◊

,1+2)(  
<HX< WKDW JRRG , WKLQN< DOVR< \RX< JRV< WKPH< DOO< LQ< RQH< URRP< GLQW< \RX"

358,77  
<HV< VLU<

,1+2)(  
7KDW< ZRUN< <RX< FD< FULWFLJH< DGG< VRPH< RI< WKH< SHRSCH< WDNLQJ< DERXW<  
\RX< + + \RX< HQYLURQPHQW< UHFRUG< , ZRXOG< OLNH< VR< EH< VXU< WKDW< SHRSCH< DUH<  
DZDUH< RI< + + D< QXPEHU< RI< SHRSCH< + + , KDYH< VRPH< KHU< WKDW< ,OO< VXEPLW< IRU<  
AKH< UHFRUG< EXW< D< JX< CDFG< (G< )LVH< LV< WKH< YLFH< SUHMLGHQW< RI< 6FHQLF<  
5LYHU< DGG< WKH< ZDWHU< TXDOLW< RI< WKH< \*5'\$<

7KLV< LV< D< SHURQ< ZKR< KDV< UHDOO< EH< HQ< DV< WKH< IRUHIURQW< RI< RXU< 6FHQLF<  
5LYHU< SURJUDP< +H< SUDLVH< \RX< VDLQJ< | , IRXGG< WKDW< \*HQHDO< 3UXLWW< KDV<  
DOZD\V< GRQH< ULJKW< E< RXU< VFHQF< ULYHU< +HV< GRQH< HYHU< WKLQJ<  
FRQWUXFALYH< WKDW< KH< WROG< FH< WKDW< KH< ZRXOG< GR< |

7KH< VDPH< WKLQJ< FRPH< IURP< WKH< IRUWK< &DUROLD< 'HSDUWPHQW< RI<  
(QYLURQPHQW< 4XDOLW< 'RQDOG< YDQ< GHU< 9DDUW< KH< ZURWH< | 3UXLWW< LV<  
FRPPLWWH< VR< FOHQ< DLU< DQG< FOHQ< ZDWHU< DGG< VR< UHWURULQJ< WKH< (3\$< VR< LVW<  
RULJLQDO< PLWLRLQJ< RI< HQIRUFHQJ< WKH< HQYLURQPHQW< ODZV< ZULWWHQ< E<  
&RQUHW< |

-< '< 6WURQJ< KH< DG< RI< WKH< :DWHU< 5HMRXUFH< %RUG< KH< VDLG< | \$WURGH<  
\*HQHDO< 3UXLWW< DGG< KH< JRV< RQ< DGG< SUDLVH< \RX< ,G< OLNH< VR< NQRZ< ZK< LW< LV<  
\RX< KDYH< EHFRPH< D< KHUR< RI< WKH< 6FHQLF< 5LYHU< SHRSCH<

358,77  
:HOO< 6HQDWURJ< DV< \RX< NQRZ< 2NODKRPD< KDV< HQGXUH< PDQ< GHFDGHV< RI<  
GLVSWH< ZLWK< UHSHFW< VR< SKRVSKRURXV< CHYOV< LQ< WKH< VFHQF< ,OOLQLV< 5LYHU<  
,Q< IDFW< WKHUH< EH< Q< OLWLJDLRLQJ< WKDW< EH< Q< D< SDUW< RI< WKDW< GLVSWH< IRU< VRPH<  
ALPH<

7KHU< ZDV< DFWXDOO< D< PHFRUDGGXP< RI< XQGJUDWDOGLQJ< WKDW< \$UNDQDV< DGG<  
2NODKRPD< HQWUHG< LOWR< DURXG< + !! + < + !! + < DGG< WKDW< PHFRUDGGXP<  
H[SLUH< GXULQJ< P< VLPH< DV< DWRUGH< JHQHDO< 7KHU< ZHU< PDQ< LQ<  
JRYHUQPHQW< DV< WKH< VLPH< WKDW< VDLG< ZH< VKRYGG< MXW< ZDLW< RQ< WKH< (3\$< VR<  
FRPH< LQ< DGG< DGGUHW< WKH< LWX< \$GG< , FKRH< D< GLIHUHQW< SDWK<

, L DFWXDO\ UDFKHG\ RXV- VR- P\ 'HFRUDW- FROCHDXH L 'XWLQ- OF'DQLHO L WKH-  
DWRUGH\ JHGHDO- RI- WKH- 6VWVH- RI- \$UNDQDV L DQG- ZH- ZHUH- DECH- VR-  
QHURVLDWH- DQ- DJUHPHQW- WKDW- KDG- SKRVSKRURXV- CHYHOV- VHW- DW- !! < !! T -> \* L  
VFLHQW\ILFDOD\ GULYHO L DQG- HQIRUFH- RQ- ERVK- VLGHV- RI- WKH- ERUGHU L IRU- WKH-  
ILUUV- VLFH- LQ- KLWRU\<

\$QG- VR- , L WKLN- OU L )LVH- LV- DFWXDO\ WKH- KHG- RI- 6FHQLF- ,OOLQLV- 5LYHUV-  
&RPPLVLRQ L VLF < L +HV- EHQ- FHOVHU- RQ- WKLV- LWXH- IRU- D- QXPEU- RI- \HDU\ L  
\$QG- , L WKLN- KLV- JRRG- ZRUG- UHGDWHV- VR- WKH- ZRUV- WKDW- ZH- GLG L LQ- P\ RI- ILFH L  
ZRUVLQJ- ZLVK- 'XWLQ- OF'DQLHO- VR- DFKLHYH- WKDW- JRRG- RXWFRPH<

,1+2)( L  
<DK L , L NGRZ- P\ VLFH- KDV- H[SLHG L EXV- OU L &KOLUPDQ L ,G- OLNH- VR- HQVHU-  
LQV- WKH- UHFRUG L DV- WKLV- SRLQW- LQ- WKH- UHFRUG L WKH- WDWPHQW- E\ WKH-  
(QYLURQPHQWDO- + + L WKH- '(4 L WKDW- , UHILUHG- VR<

/\$55\$662 L  
:LVKRXV- REMHWLRQ L KH-DULQJ- GRQH<

6HGDWRU L :KLVKRXVH<

:+,7(+286( L  
7KDNW L &KOLUPDQ L :HFRPH- VR- WKH- FRPLVWH L OU L 3UXLVW L \$V- ZH-  
GLVFXWHG- ZHQ- \RX- DQG- , PHW L WKH- RFDQV- RI- RI- RXU- RFDQV- WDVH- DUH-  
ZDULQJ L GXH- VR- IRWLO- IXHO- GULYHO- FOLPDWH- FKOQJH L ,W- LV- FUDMLQJ- RXU-  
ILVKHULHW L OLNH- CREWHU- DQG- ZLQHU- IORXGHU L DQG- FDNLQJ- HDUQLQJ- D- OLYLQJ-  
KDUHU- IRU- RXU- ILVKHUPH L , VHH- GRVKLQJ- LQ- \RXU- FDUHU- VR- JLYH- WKRVH-  
ILVKHUPH- DQ- FRQILGHQFH- WKDW- \RX- ZLOO- FDUH- RQH- ELW- IRU- WKHU- ZHO- EHLQJ L  
DQG- GRV- MXW- WKH- ZHO- EHLQJ- RI- WKH- IRWLO- IXHO- LQGXXU\<

,Q- D- SURFHW- WKDW- \RX- FRXOG- UHSOLFHW- LQ- DQ- ZNOCKRPD- KLJK- VFKRO-  
VFLHQFH- ODE L H[FHW- FDUERQ- GLR[LGH- IURP- IRWLO- IXHO- HPLVLRQV- LV- WXLQJ-  
RXU- VHDV- FRUH- DFLG L 5KRGH- ,VODG- VKHO- ILVKHUPH- DQG- VKHO-ILVK- JURZHU-  
DUH- FRQFHGH L ,Q- P\ FROCHDXH L 6HGDWRU- OHUNHIV- WDVH L WKHYH-  
DOUHDG L KDG- R\WHU- VSDW- ZLSHG- RXV- IRU- EXLGHMHV- E\ DFLGLLHG- ZDVHU\ L ,  
VHH- GRVKLQJ- LQ- \RXU- FDUHU- WKDW- \RX- ZRXOG- FDUH- DV- DQ- DERXV- RXU- 5KRGH-  
,VODG- VKHO- ILVKHUPH<

,Q- 5KRGH- ,VODQG- L- ZH- KDYH- EDG- DLU- GD\< L- \$QG- EHFDXMH- RI- (3\$V- ZRUN- L-  
AKH\ - DUH- IHZHU- DQG- IHZHU- L- \$- EDG- DLU- GD\ - LV- D- ED\ - ZHQ- SHRSCH- GULYLQJ- L-  
LQVR- ZRUN- KHU- RQ- WKH- UDGLR- WKDW- RJRQH- IURP- RXW- RI- WDVH- VFRNH- WDFW- L-  
KDV- FDGH- WKH- DLU- LQ- 5KRGH- ,VODQG- GDQJHURXV- L- DQG- WKDW- LQIDQW- L- DQG- WKH-  
HOGHU- L- DQG- SHRSCH- ZLWK- EUHDWKLQJ- GLIILFXOWLHV- VKRXOG- WDV\ - KRPH- L- RQ- DQ-  
RAKHUJLVH- EHDWLIXO- GD\<

%HFDXMH- WKRMH- VFRNH-WDFW- DUH- RXW- RI- WDVH- L- ZH- QHG- (3\$- VR- SURVHW-  
XV- L- DQG- , - VH- GRVKLQJ- LQ- \RXU- UHFRUG- WKDW- ZRXOG- JLYH- D- FRP- WDNLQJ- KHU-  
FKLOG- VR- WKH- KRSLWDO- IRU- DQ- DWKPD- DWDFN- DQ\ - FRPIRUJ- WKDW- \RX- ZRXOG-  
ADNH- WKH- VOLJKWVW- LQVLUHW- LQ- KHU

\$QG- \RXU- SDWLQJ- IRU- GHYROYLQJ- SRZHU- GRZQ- VR- WDVH- GRHW- KHOS- XV- L-  
EHFDXMH- RXU- WDVH- UHJXODWRUJ- FDQW- GR- DQWKLQJ- DERXW- DQ\ - RI- WKRMH-  
SURECHPV- L- 7KH- DQ- FRPH- IURP- RXW- RI- WDVH- VRXUFH- L- ,Q- WKLV- UHSHFW- L- ZH-  
DUH- YHU- OLNH- 'HODZHU<

ZQH- RI- WKH- WKLQJ- ,G- OLNH- VR- DN- \RX- DERXW- KHU- LV- WKH- FRQHFWRU-  
EHVZHQ- \RX- DQG- VRFH- RI- WKMH- IRWLO- IXO- FRPSDQHV- L- 7KL- LV- + + - WKMH-  
DUH- VRFH- RI- WKH- FRPSDQHV- WKDW- KDYH- VXSSRUWHG- \RX- L- 7KMH- DUH- VRFH- RI-  
AKH- SROLWLFDO- RUJDQLJDWRUJ- WKDW- \RYH- UDLVHG- FRQH- IRU- <RYH- UDLVHG-  
FRQH- IRU- WKHP- IRU- + + - IRU- 3UXLWV- IRU- DWRUQH- JHQHUDO- L- FRUHFW'

358,77 -  
<HV- L- VLU- L- , - KDYH- D- FDPDLQJ- FRPLWWH- WKDW- + + - \HV<

:+,7(+286( -  
\$QG- 'HYRQ- (GHUJ- L- .RFK- ,GGXWULHV- L- ([RQ- ORELO- KDYH- DQ- FD[HG- RXW- VR-  
AKDV- DFFRXQW- <<

358,77 -  
,P- GRW- DZDUH- LI- LW- <<

:+,7(+286( -  
<<< - DW- YDULRXV- WLFH"

358,77 -  
+ + - FD[HG- RXW- RU- GRW- L- 6HQDWRUJ- L- EXW- WKH- KDYH- + + - ,P- VXU- WKH- KDYH- JLYHQ-

AR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKDM- FRPPLWWH◀

:+,7(+286( <sup>L</sup>  
2NODKRPD<sup>L</sup> 6VLRQ<sup>L</sup> 3\$&<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> CHDGHUMKLS<sup>L</sup> 3\$&"

358,77 <sup>L</sup>  
,W- ZDM◊ <sup>L</sup> \HV◀

:+,7(+286( <sup>L</sup>  
,W- ZDM" <sup>L</sup> \$QG- VLPLQDU\◊ <sup>L</sup> WKH\ <sup>L</sup> JDYH- FRQH\◊ <sup>L</sup> WKH\ <sup>L</sup> PD[HG<sup>L</sup> RXW- VR<sup>L</sup> WKDM-  
RUJDQL]DNLRQ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ZHO◊ <sup>L</sup> ZKLFK<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> FROWURO"

358,77 <sup>L</sup>  
,P<sup>L</sup> GRW- VXUH- DERXW- WKDM◊ <sup>L</sup> 6HQDWRU◀

:+,7(+286( <sup>L</sup>  
2.◀ <sup>L</sup> 7KH\ <sup>L</sup> FROWULEXVHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> LW'

358,77 <sup>L</sup>  
,P<sup>L</sup> HYHQ<sup>L</sup> XQXUH<sup>L</sup> DERXW- WKDM◊ <sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ZHO◊ <sup>L</sup> ,<sup>L</sup> KDYHQW- ORRHG<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WKDM◀

:+,7(+286( <sup>L</sup>  
<RX<sup>L</sup> FORMHG<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> VXSHU<sup>L</sup> 3\$&◊ <sup>L</sup> /LEHVM <sup>L</sup> ± ◀ !! ◊ <sup>L</sup> EXW- WKDM- WFRN<sup>L</sup> IRWLO<sup>L</sup> IXD<sup>L</sup>  
FROWULEXVLRQ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ZHO◊ <sup>L</sup> FRUHFV'

358,77 <sup>L</sup>  
7KDM- + +<sup>L</sup> WKDM- SDUWLFXODU<sup>L</sup> HQNLVM <sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> FORMHG◊ <sup>L</sup> \HV◀

:+,7(+286( <sup>L</sup>  
1RZ◊ <sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> KHDSHG<sup>L</sup> UDLVH<sup>L</sup> FRQH\ <sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 5HSXEOLFDO<sup>L</sup> \$WRLGH\ <sup>L</sup> \*HQHDOV<sup>L</sup>  
\$WRFLDNLRQ<sup>L</sup> ♂ VLF◻ <sup>L</sup> ZKLOH<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> D<sup>L</sup> PHPEHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> H[HFXYH<sup>L</sup> FRPPLWWH◀ <sup>L</sup>  
7KH\ <sup>L</sup> UHFHLYHG<sup>L</sup> • ↑ † !! ◊ !! !! !! <sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> .RFK<sup>L</sup> ,GGXWULHM◊ <sup>L</sup> • † ↑ !! ◊ !! !! !! <sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> OXUUD\ <sup>L</sup>  
(GHUJ\◊ <sup>L</sup> • ¶ † !! ◊ !! !! !! <sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> ([ [RQ<sup>L</sup> ORELO◊ <sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> • ¶ † ↑ ◊ !! !! !! <sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> 'HYRQ<sup>L</sup> (GHUJ\◊ <sup>L</sup>  
D<sup>L</sup> FRPSDQ<sup>L</sup> ZKR\H<sup>L</sup> CHVWU<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> WUDQSRVHG<sup>L</sup> RQWR<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> CHVWUHKHG◊ <sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> VHQW-  
DV<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> DWRUQH\ <sup>L</sup> JHQHDO<sup>L</sup> GRFXPHQ◀

'LG \RX VROLFLW; L LQ \RXU URCH DM WKH 5HSXEOLFDO \$WRUGH \ \*HGHDOV  
\$WRFLDWRQ; VLF; L DQ \ RI WKDW IXQGQJ"

358,77

,P XGDECH WR FRQILUP LI WKH JDYH WKRMH QXPELW; GHQDWRU; WKRMH  
DPRXQW WKDW \RX + + WKUH ZUH VHYLDO RQ WKH OLWW WKUH < < C  
:+,7(+286( 'LG \RX VROLFLW IXQGQJ IURP WKHP; DV + + LQ \RXU URCH DM  
WKH 5HSXEOLFDO \$WRUGH \ \*HGHDOV \$WRFLDWRQ; VLF "

358,77

, DMWQGHG IXQGDVLRQ HYHQW DV DQ DMWRUGH \ JHGHDO; DORQ ZLWK RWKHU  
DMWRUGH \ JHGHDO; ZLWK UHSHFW WR WKH 5\$\*\$

:+,7(+286(

\$QG GLG \RX VROLFLW' 'LG \RX DM WKHP IRU FRQH"

358,77

7KDW < <

:+,7(+286(

)RU 5\$\*\$"

358,77

\$V, + + DV, LGLFDWH; , DMWQGHG IXQGDVLRQ HYHQW ZLWK < <

:+,7(+286(

%W WKDW GLIHUHQW \$WHQGLQ D IXQGDVLRQ LV RQH WKLQ; \$NLQ WKHP; LV  
P \ TXHWLRQ; 'LG \RX DM WKHP IRU FRQH"

358,77

, FHQ; VSHFLILFDQ; \RX ZRXOG KDYH WR DM DERXW FHUWDLQ + + FHUWDLQ  
HQWALHV, GROW NGRZ + + \RX FDQ JR WKURXJK DQ HQWALH OLWW < <

:+,7(+286(

\*R WKURXJK WKH HQWALHV .RFK, QXWULH; OXUD \ (QW; ([RQ ORELO;

'HYRQ (QHJ\

358,77

, GLG QRV DMN RI .RFK RU + + RU WKDM + + ZDM ZLH WKH RAKHU RGH"

:+,7(+286(

OXUD (QHJ\ ([RQ ORELO 'HYRQ (QHJ\

358,77

, + + , KDYH QRV DMHG WKH IRU PRQH IRU + + RQ EHKDOI RI 5\$\*\$

:+,7(+286(

\$QG WKH ZH KDYH + + \RX VDLG WR WKH &KOLUPDQ WKDM WKUH LV QRAKQJ WKDM PLJKW SDFH \RX LQ D FRQIQLVW RI LQVHUVW WKDM \RX KDYH QRV GLVFORVHG <HW \RX IRXQG WKH 5XCH RI /DZ 'HIHQH )XGG ZLFK LV D GDUN PRQH RSHUDLRQ WKDM VSSRUW WKH 5SXEOLE DQ \$WRUJH \*HQDOV \$WRFLDRLQ MLF DQG \RX KDYH QRV GLVFORVHG DQ RI \RXU VROLFLDRLQ IRU WKDM HQVW CRU KDYH \RX GLVFORVHG ZDM PRQH ZDV UDLVHG SXUXDQ WR WKRM VROLFLDRLQ

7KLV LV DQ RUJDQLJDRLQ WKDM DSSHUV WR KDYH D PLOOLRQ GROOM D \HDU EXJHM 6R YHU VXEWDQDO IXQG KDYH EHQ VROLFLVHG , EHLHYH \RX ZUH LVW FKOLUPDQ :LOO \RX GLVFORVHG \RXU URCH LQ VROLFLDRLQ PRQH DQG LQ UHFHLYLQJ PRQH IRU WKH 5XCH RI /DZ 'HIHQH )XGG SXUXDQ WR \RXU VROLFLDRLQ"

358,77

6HQDWRU D SRLQW RI FODULFDRLQ , DFWXDO GLG QRV WDUW CRU LQVLDWH WKH 5XCH RI /DZ 'HIHQH )XGG 7DM LV VRFHWKQJ , GLGQW <<

:+,7(+286(

<RX CHG LVW

358,77

<<< GR ,YH EHQ D + + DQ RI LFHU RI WKDM RUJDQLJDRLQ <<

:+,7(+286( L  
2.◀

358,77 L  
◀◀◀ L IRJ L ± !! ¶ | ◀

:+,7(+286( L  
\$Q L RI ILFHJ L RI L LW

358,77 L  
7KHUH LV DQ H[HFALYH WDI I◊ L IXQGLVLVHV WKDW DFWXDO\ FDU\ RXV WKH  
IXQFALRQV RI WKDW RUJDQL]DWLRQ L 7KHUH DUH FDQ\ DWRUGHV\ JHQHUDO WKDW  
VLUYH RQ WKDW ERUG L ,WV QRW D GHFLVLRQ RI RQH L ,WV D + + LWV D GHFLVLRQ RI  
AKRVH WKDW KDYH EHQ\ HPSRZHUJ WR FDNH WKRVH GHFLVLRQ

:+,7(+286( L  
%WV \RX KDYHQW WROG XV DQWKLOJ DERXV WKDW L <RX KDYHQW WROG XV◀◀◀

358,77 L  
, L KDYH GR DFFHW◀◀◀

:+,7(+286( L  
◀◀◀ L ZKR \RX DMHG FRQH◀◀◀

358,77 L  
7KDW + + WKDW D◀◀◀

:+,7(+286( L  
◀◀◀ L IURP L <RX KDYHQW WROG XV ZKDW WKH\ JDYH L LI \RX DMHG WKHP L ,WV D  
FRPSCHWH EODFN KRCH L LQWV ZKLF◊ L DV CHDWV D PLOOLRQ GOODUV JRV L \$QG  
EDHG RQ \RXU UHFRUG RI IXQGLVLVHV L LWV DSSHUV WKDW D JUHDW GHDO RI \RXU  
IXQGLVLVHV FRPH IURP WKMH RUJDQL]DWLRQV ZKR DUH LQ WKH HQJW\ L  
VHFRUJ DQG GHYRWHG WR ILJKWLOJ FOLPDWH FKQJH

358,77<sup>L</sup>  
6RPH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> † †<sup>L</sup> VRPH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ZKRP<sup>L</sup>, YH<sup>L</sup> DPAWDOO\<sup>L</sup> VXHG<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ZHOO◊<sup>L</sup> 6HQDWRU◊<sup>L</sup> %WV<sup>L</sup>  
ZLWK<sup>L</sup> UHSHFW<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> WKDM◊ ◀ ◀

:+,7(+286(<sup>L</sup>  
1DPH<sup>L</sup> RCH<sup>L</sup> \RXYH<sup>L</sup> VXHG<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> WKHUH◊

358,77<sup>L</sup>  
( [ [RQ<sup>L</sup> ORELO◊

:+,7(+286(<sup>L</sup>  
5HDOO\ "

358,77<sup>L</sup>  
<H◊

:+,7(+286(<sup>L</sup>  
0\ VLPH<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> H[SLUHG◊<sup>L</sup> :HOO<sup>L</sup> SXUWX<sup>L</sup> WKLVL<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> IXUWKHU<sup>L</sup> TXHWALRQLQJ◊

358,77<sup>L</sup>  
<DK◊<sup>L</sup> :HUH<sup>L</sup> † †<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> LOYROYHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> † †<sup>L</sup> DV<sup>L</sup>, LQGLFDWHG◊<sup>L</sup>, L WKLQN◊<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> † †<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> \RX  
RI ILFH◊<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> LOYROYHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> † †<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> 6HQDWRU<sup>L</sup>, QKRIH<sup>L</sup> PHQVLRQG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup>  
FRPHQW◊<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VLWDXVLRQ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> PXOVLSC<sup>L</sup> RLO<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> JDV<sup>L</sup>  
FRPSDQLHV◊<sup>L</sup> &RQRFR3KLOOLSV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> RYKHU◊<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> GHILDXGHG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDWWH◊<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup>  
FOHDOXS◊<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> UHSHFW<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> VSLOOV<sup>L</sup> WKDM<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> RFFXUHG◊<sup>L</sup> \$QG<sup>L</sup> ([ [RQ<sup>L</sup> ORELO◊ ◀ ◀

:+,7(+286(<sup>L</sup>  
<DK◊<sup>L</sup> LWV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> TXL<sup>L</sup> WDP<sup>L</sup> IUDXG<sup>L</sup> FDM◊<sup>L</sup>, W<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> QRWKLQJ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
HQYLURQPHQW◊

358,77<sup>L</sup>  
6HQDWRU◊<sup>L</sup>, L ZRXOG<sup>L</sup> † †<sup>L</sup>, L ZRXOG<sup>L</sup> EHU<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> GLVDJUHH◊

}%55\$662<sup>L</sup>

, L WKLQN L ZHUH L JRLQJ L VR L UHMUYH L WKDW- IRU L WKH L VHFROG L + + L IRU L WKH L VHFROG L URXGG

:+,7(+286( L

2U L ,P L VRUJ L +H L ZDV L FRPLQJ L EDFN L VR L FH L VR L , L ZDV L UHVSROGLQJ L 7KDN L  
VRX

/%\$55\$662 L

/%HIRUH L KHGLOJ L VR L 6HGDWRU L &DSLVR L WKUH L DUH L WZR L DUWLFCH L ,OO L EH L  
LQVURGXFLQJ L LQVR L WKH L UHFROG L RQH L IURP L WKH L :DOO L 6VUHHW- -RXUDDO L LQ L  
6HSVPEHU L KHGGOLGHG L | +LOODU L &OLOVRQ L 5DLVHV L ORUH L WKDQ L 'RQDQ L 7UXPS L  
IURP L 2LO L ,GGXWU L |

7KH L VHFROG L DUWLFCH L WKDW- ,OO L EH L LQVURGXFLQJ L IRU L WKH L UHFROG L LV L IURP L 3ROLWFR L  
IURP L 'HFPEHU L ± → WK L E L (CHQD L 6KRUH L ZKR L TXRWH L \$PHULFDQ L 5LVLQJ L VLF L  
( [HFXYH L 'LUHFWRU L %ULDQ L 5RJHU L TXRWH L | 7KLV L LV L D L SDUWLDO L ILVKLQJ L  
H [SHGLWRQ L E L VL L OLEHDO L 'HFRUDW L ZKR L FRPELGHG L KDYH L WDNHQ L FRUH L  
AKDQ L • ¶ L PLOOLRQ L IURP L IDU L CHIM- HQYLURQPHQWDO L JURXS L GHDG L VHW- DJDLQW- DQ L  
UHIRUPV L VR L DQ L RXW RI FROWRO L (3\$ L |

6HGDWRU L &DSLVR

&\$3,72 L

7KDN L VRX L OU L &KOLUPDO L DQG L WKDN L VRX L \$VWURGH L \*HCHDO L 3UXLW L IRU L  
EHLQ L KHUH L IRU L VRU L ZLOOLQJHV L VR L WKURZ L VRU L KDW L LQ L WKH L ULQJ L VR L VHYH L ,G L  
OLNH L VR L TXRWH L WKH L UDQNLQJ L FPEHU L ZKHQ L KH L VDIV L LW L KDUG L ZRUN L EHFDXH L  
LV L LV L 7KH L (3\$ L LV L KDUG L ZRUN

/%W- RQH L RI L WKH L WKLQJ L VR L VDLG L UHDOO L VWUXFN L FH L DQG L , + + L , EHOLHYH L WKDW- WKH  
UXCH L RI L ODZ L GRHV L FDMVHU L \$QG L ,P L KHUWHGHG L E L VRU L + + L VRU L SDMLRQ L IRU L  
AKDQ L 7KH L UHUXDWRU L RYHU L UDFK L RI L WKH L (3\$ L KDV L FROWLEXWHG L VR L HFRQPLF L  
GHYDWDMLRQ L LQ L P L WDNH L RI L :HW- 9LUJLQD L LQ L WKH L + + L LQ L P L UHJLRQ

'DND- IURP L WKH L OLQH L 6DIHW L DQG L +DQK L \$GPLQLWDLRQ L VKRZ L WKDW- + !! \* !! !! L  
FRDO- MREV L KDYH L EHQ- CRW- EHWZHQ L ± !! ¶ ¶ L DQG L ± !! ¶ L 7KRVDQGV L RI L WKHM L  
DUH L LQ L :HW- 9LUJLQD L :HU L LQ L D- GHSHUDWH L VLVXODMLRQ L LQ L RXU L WDNH L ULJKW- GRZ L  
EHFDXH L RI L WKLQ

:H<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> ILHOG<sup>L</sup> KHULQJ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> %FNCH<sup>L</sup> :HW<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> ZKHU<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> :98<sup>L</sup>  
HFRQRPLW<sup>L</sup> -RQ<sup>L</sup> 'HNLQW<sup>L</sup> VDLG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> LGGXWU<sup>L</sup> GRZQXU<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup>  
UHXOHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VLW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> 6RXWHU<sup>L</sup> :HW<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> FRQVW<sup>L</sup> EHLQJ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup>  
JHDW<sup>L</sup> GSHWLRQ

)RU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SDW<sup>L</sup> HLJKW<sup>L</sup> HDU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> JLYH<sup>L</sup> QR<sup>L</sup> LGGFDWLRQ<sup>L</sup> DW<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> FDUH<sup>L</sup>  
DERXW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> HFRQRPL<sup>L</sup> LPSDFW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> SPOLFLH<sup>L</sup> (YH<sup>L</sup> WKRXJK<sup>L</sup> &RQJUH<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup>  
VDLG<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> FHDU<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &HQ<sup>L</sup> \$LU<sup>L</sup> \$FW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> RWKHU<sup>L</sup> HQYLURQPHQW<sup>L</sup> WDWXWH<sup>L</sup>  
AKDW<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> H[SHW<sup>L</sup> MREV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> HFRQRPL<sup>L</sup> IDAWRU<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> WDNH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> DFFRXQ<sup>L</sup> + +<sup>L</sup>  
AKDW<sup>L</sup> SDUW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> 2FAREHU<sup>L</sup> D<sup>L</sup> IHGLD<sup>L</sup> FRXUW<sup>L</sup> KHOG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup>  
IDLCHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> HYDOXDWH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> MRE<sup>L</sup> LPSDFW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> &HQ<sup>L</sup> \$LU<sup>L</sup> \$FW<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> UHTXLUH<sup>L</sup> E<sup>L</sup>  
+ +<sup>L</sup> 9 8 D<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> DFW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> RUGHU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> VXEPLW<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VFKHGXH<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup>  
FRQGFALQJ<sup>L</sup> WKHM<sup>L</sup> HFRQRPL<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHTXLUH<sup>L</sup> MREV<sup>L</sup> DQD\VLV

,QFHGLE<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> WROG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRXUW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> WDNH<sup>L</sup> WZR<sup>L</sup> HDU<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> MXW<sup>L</sup>  
AKLV<sup>L</sup> SDW<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> MXW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODW<sup>L</sup> VHYLDO<sup>L</sup> ZHNW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> WDNH<sup>L</sup> WZR<sup>L</sup> HDU<sup>L</sup>  
MXW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FRFH<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> D<sup>L</sup> SODQ<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> KRZ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DQD\VLV<sup>L</sup> ZLKF<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> P<sup>L</sup>  
YLHZ<sup>L</sup> LI<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> SDUW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> VXSSRVHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> IROORZLQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
WROG<sup>L</sup> DOJHDG<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SURWROV<sup>L</sup> VW<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> HIHFALYH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> DFFXLDWH<sup>L</sup>  
VRE<sup>L</sup> DQD\VLV

6R<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRXUW<sup>L</sup> UHMRQG<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> | 7KLV<sup>L</sup> UHMRQH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> ZKROD<sup>L</sup> LQHIILFLHQ<sup>L</sup>  
XQFFHSWDECH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> XQFFHSWDU<sup>L</sup> ,W<sup>L</sup> HYLGHQFH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRQVLOXG<sup>L</sup> KRWLOLW<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup>  
AKH<sup>L</sup> SDUW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DFFHSWQH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> PLWLRQ<sup>L</sup> HWDEOLVHG<sup>L</sup> E<sup>L</sup>  
&RQJUH<sup>L</sup> |

6R<sup>L</sup> , ZRXOG<sup>L</sup> DW<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> DN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FRPPLW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> HQXU<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> W<sup>L</sup>  
(3\$<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> IROORZ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> FKDUJH<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> LPSCHQWLQJ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup>  
RQJRLQJ<sup>L</sup> HYDOXDWRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> MRE<sup>L</sup> ORMHV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> HFRQRPL<sup>L</sup> VKLW<sup>L</sup> GXH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
UHTXLUHQW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DFW<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> UHTXLUH<sup>L</sup> E<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ

358,77

6HGDWU<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> LGGFDW<sup>L</sup> , UHDOO<sup>L</sup> EHOLHYH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> LPSRUWDQW<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup>  
ODZ<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> DGKHUHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EHFDXH<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> LQVSLUH<sup>L</sup> FRQILGHQFH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup>  
UHJXODW<sup>L</sup> , WKLQ<sup>L</sup> RMHQWLPW<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> UHJXODW<sup>L</sup> GRQW<sup>L</sup> NQRZ<sup>L</sup> ZKDW<sup>L</sup>  
H[SHW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>

7KH<sup>L</sup> ORRN<sup>L</sup> DW<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WDWXWH<sup>L</sup> 7KH<sup>L</sup> VHH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHTXLUHQW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDWXWH<sup>L</sup> \$GG<sup>L</sup>  
AKHQ<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> UHJXODW<sup>L</sup> DFW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> ZD<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> FRQLW<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup>  
IUDFZRUN<sup>L</sup> \$GG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> GRQW<sup>L</sup> NQRZ<sup>L</sup> ZKDW<sup>L</sup> H[SHW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup>  
FDXVH<sup>L</sup> XQFHUWDLQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> , WKLQ<sup>L</sup> SUDO\VLV<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FHUWDLQ<sup>L</sup> GHUHH

6R- UXCH- RI- ODZ- LV- VRFHWKLQJ- WKDW- ZH- VKRYOG- WDNH- VHULRXVO◀ L ,VW- EHQ- DW-  
AKH- KDUW- RI- WKH- OLWLDLWLRQ- WKDW- ZH- KDYH- LQWLDWHG◊ L DV- D- WDW◀ L \$- CRM- RI- WLPHV-  
AKHM- FDMV◊ L DV- ZH- ZUH- WDNLQJ- HDULHU- ZLWK- 6HQDWHU- &DUSHU◊ L WKHUH- D-  
SROLF\- RU- SROLWLFDO- NLQG- RI- DWHQWLRQ- WKDW- GUDZQ- WR- LW◀

%XW- LW- UHDOO\- LV- DERXW- SURFHV- DQG- UXCH- RI- ODZ◊ L DQG- FDNLQJ- VXUH- WKDW- WKH-  
IUDPHZRUN- WKDW- WKLV- ERG◊ L &RQJUH- KDV- HWDDEOLVKHG◊ L LV- UHSHFWHG◊ L DQG-  
HQIRUFHG◀ L \$OG- VR- , DSSUHFLDWH- \RXU- FRPPHQW◀

&\$3,72 L

:HOO◊ L LQ- CRMNLQJ- IRU- WKH- EDOODFH◊ L ZH- QHG- WR- KDYH- + + L ZH- QHG- WR- KDYH- DW-  
CHDW- D- FRUHFW- DDOO\VLV- RI- ZKW- WKH- + + L WKH- HFRQRPLF- LPSOLFWRQJ- DUH- RI-  
UHJXODLWLRQ◀

,VW- VR- LPSRUWDQJ◊ L DQG- FULWLFDOO\- LPSRUWDQJ- WKDW- ZH- HQIRUFH- RXU-  
HQYLURQPHQWDO- ODZ◊ L DQG- WR- FROWXH- WR- NHS- RXU- DLU- FOHQ- DQG- RXU- + + L JHW-  
LW- FOHQHU- DQG- SURFHV- RXU- ZDWHU◀ L ,Q- -DOXU- RI- L ± !! ¶ + ◊ L D- WRUDJH- WDN- LQ-  
&KDUCHWRQ◊ L :HW- 9LUJLQD◊ L ZDV- FRUJSHG- DQG- LW- ZHW- LQV- WKH- ULYHU◀

,W- ZDV- ULJKW- E\- WKH- + + L WKH- ZDWHU- ICZ- RI- WKH- + + L WKH- FDMU- ZDWHU- VRUJH- LQ-  
P\- FRPPQW◀ L 7KH- KXGJHG- WKRWDQG- SHRSCH- KDG- WR- GR- ZLWKXW- ZDWHU-  
IRU- VHYLDO- ZHN◀ L ,W- FDXHG- D- CRM- RI- DQJW◊ L HFRQRPLFDOO\◊ L WR- VDOO-  
EXLGHMHW◀ L ,FDJLQ- D- UHWXUHQW- CRM- EHLQJ- DECH- WR- XH- ZDWHU◊ L RU- \RX-  
FDQ◊ L \RX- NGRZ◊ L ZDK- \RXU- FORVH◀ L <RX- FRXOGW- GR- DQWKLQJ- ZLWK- WKH-  
ZDWHU◀

%XW- DMR- + + L DQG- + + L DQG- , VKDUH- WKLV- FRQFHQJ- + + L FRQFHQJ- DERXW- WKH- K-DONK-  
DQG- WKH- CRQJ- UDUJH- LPSOLFWRQJ- RI- ZKW- KDSSHG◊ L VHYLDO- SHRSCH◊ L  
PXOWLSCH- LQGLYLGXDOV- DQG- )UHGRP- ,GGXWULHV- KDYH- SCH- JXLOW- LQV-  
HQYLURQPHQWDO- FULPHV- LQ- IHGLDO- FRUJW◊ L ZKLFK- ,P- YHU- SCHDWHG- DERXW◀

6R- CHW- WDN- DERXW- 76&\$◊ L EHFDMH- LQ- 76&\$◊ L , ZDV- DECH- WR- VXSSRUW- D-  
SURYLWLRQ- WKDW- ZRYOG- VD\- WKDW- LI- \RX- + + L LI- \RXU- WRULQJ- LQ- FORM- SUR[LPLW-  
\RX- GULQNLQJ- ZDWHU◊ L \RX- KDYH- WR- WDNH- WKDW- LQV- FROGLHDLWLRQ- ZHQ- \RXU-  
UHYLHZLQJ- SRWHQWDOO\- KDJDGRV- FKPLFDO◀

&DQ- ZH- FRXQV- RQ- \RX- WR- ZRUN- ZLWK- WKLV- FRPLWWH- WR- FDNH- VXUH- WKDW- WKLV-  
ELSDUWLDQ- 76&\$- UHIRUP- ELOO- LV- IXOO\- LPSCHPHQHG◊ L DQG- HILFLHQW\◊ L DQG-  
"IXOO"

358,77 L

\$EVROXWH\& L 6HQDWRU L ,Q L IDFW L , L ZRXOG FRPPHQG WKH ZRUN RI L WKLVL  
FRPPLWHH L ZLWK 6HQDWRU ,QRIHV CHDGLMKS L LQ L SDWLQJ L WKDW XSGDWH WR  
AKH 76&\$ CHJLVODWRQ L )RU L WKH ILUWW WLFH LQ L KLWRU\& L DV L \RX L NQRZ L WKH (3\$  
KDV L WKH DELOLV WR L RUGHU L WFWLQJ L WR L DGGHUV FKPLFDV L WKDW DUH L JRLQJ L WR L EH L  
HQVLUHG L QWR L WKH WUHP L RI L FRPHU L

\$QG WKDW D L YHU L ELJ L VXEWDQNYH FKQJH WKDW H[LWW L 7KHU L DUH FDQ L  
GHGOLQH L \$G L L L

&\$3,72 L

\$QG , L ZRXOG DWR DGG L WKDW LQ L 76&\$ L L L H[FXH L PH L MWW D L PLQWH L EFDXH L  
, L UXQLQJ L RXW L RI L WLFH L ,Q L 76&\$ L ZH L DFWDOO L H[SDGGH L WKH (3\$ L  
UHDFK L

6R L ZHQ L \RXH L DMHG L LI L \RX L L L LI L L L LI L \RXH L \RX L NQRZ L ZDQLQJ L WR L \RX L  
NQRZ L JHW ULG L RI L WKH (3\$ L RU L LW GRHWQ KDYH L D L YDXH L ZH L L L , L YRWG L WR L  
H[SDGG WKDW UHDFK L RI L (3\$ L WR L FDH L VUH L WKDW , L KDYH L FHDQ L ZDWHU L DGG L  
AKDV L D L VSLOO L KDSSHQ L LQ L D L FRPPXQLM L DURXG L WKLVL FRXQW L RU L ZDWH L  
KDSSHQ L LQ L )OLQ L OLFKLJQ L GRHWQ KDYH L WKH L DUH UHDFKLQ L LPSOLFWRQ L  
AKDV LW GRH L 7KQN L \RX L YHU L PFK L

358,77 L

7KQN L \RX L 6HQDWRU L

3/55\$662 L

6HQDWRU L &DUGLQ L

&\$5',1 L

7KQN L \RX L OU L &KDLUFDQ L OU L 3UXLWW L L L

358,77 L

\*RRG L FRUQLQ L

&\$5',1 L

L L L ZHFRPH L WR L WKH L FRPPLWHH L 7KQN L \RX L IRU L \RX L ZLOOLQJHW L WR L VHUY L  
RXU L FRXQW L

, L ZDQV- VR- WDN- DERXV- WKH- &KMDSDNH- %D\ 3URJUDP- :H- WDNHG- DERXV- WKDV- LQ- P\ RI ILFH- , H[SODLGH- VR- \RX- DQG- ,OO- GR- LW- YHU- TXLFNO- WKDV- WKLV- LV- D SURJUDP- WKDV- ZDV- GHYHORSHG- DV- WKH- WDNH- CHYD- ZLWK- WKH- WDNH- WKDV- DUH- LQ- AKH- ZDVHUKHG- LQFOXGLQJ- 'HODZDUH- ZLWK- P\ FROODJXH- 6HGDWRU- &DUSHU

,W- WKH- WDNH- WKDV- WKH- CRFDOV- KDYH- GHWHUPLQH- KRZ- LW- EHW- VR- UDFK- WKHLU- SROOXALRQ- WDUJHW- LQ- RUGHU- VR- KHOS- SUHVLUH- WKH- &KMDSDNH- %D\ ,W- WKH- DUJHW- HWXDU\ LQ- WKH- GRUWKLU- KPLVSKHU- ,W- FULWFDQ\ LPSRUWDQ\ ,W- FRPSOLFDFHG- GRHV- IOXK- LW- HDI- DV- + + DV- PDQ- ERGLH- RI- ZDVH- GRH- ,W- KDV- D- UGXFWLRQ- RI- R\WHU- FURSV- 7KHU- VR- PDQ- SURECHPV-

\$OO- WKH- WDNH-KROGHU- KDYH- JRWHQ- WRJHWKHU- 7KH\YH- ZRUG- RXW- D- SODQ- 7KH- IHGLDO- JRYHUQH-QV- LV- SDUW- RI- WKDV- SODQ- ,W- HQIRUFHG- WKURXJK- WKH- 70' / SURJUDP- DQG- LW- KDV- EHQ- DUHG- VR- E\ WKH- CRFDO- JRYHUQH-QV-

,W- ZDV- FKDOOHQJHG- WKH- 70' /V- LQFOXGLQJ- + + \RX- MRLQHG- WKDV- ODZXLW- 7KH- 6XSUPH- &RXUW- UHIXHG- VR- RYHUWLU- WKH- FRUW- RI- DSSHDOV- VXSSRUWQJ- WKH- XH- RI- WKH- 70' /V- , I\ \RX- DUH- FRQILUPHG- ZLOO- \RX- VXSSRUW- WKH- IHGLDO- URCH- LQ- WKH- &KMDSDNH- %D\ 3URJUDP- DV- HQYLVRQHG- E\ WKH- SDUQHUV- DQG- WDNH-KROGHU- LQ- HQIRUFHQJ- WKH- 70' /V- LI- GHFWDU"

358,77

<HV- 6HGDWRU- \$QG- DV- , LQGLDFHG- LQ- RXU- RI- ILFH- LQ- RXU- WLFH- + + WKH- WLFH- WKDV- ZH- KOG- WRJHWKHU- , UHDOO- FRPHQG- WKH- VL[ WDNH- WKDV- MRLQHG- WRJHWKHU- VR- DGGUHV- WKH- &KMDSDNH- %D\ DQG- VR- WU\ VR- VHW- D- CHYD- IRU- ERAK- SRLQW- VRXUFH- DQG- GRQ- SRLQW- VRXUFH- WSH- RI- GLVFKDUJH- LQVR- WKH- &KMDSDNH- %D\

7KHU- ZHU- VRPH- FRQFHQJ- DERXV- WKH- SUFHGH-QV- WKH- URCH- WKDV- (3\$- ZDV- SODLQJ- LQWLDQ- %W- WKURXJK- WKDV- OLWJDWRQ- WKH- (3\$- KDV- DFNQRZHG- WKDV- WKHLU- URCH- LV- FRUH- LQIRUPDWRQ- \$QG- + + DQG- WKHU- ZDV- FRQFHQJ- LQ- ZNODKRPD- DERXV- WKH- OLWLVWSSL- 5LYHU- %DLO- DQG- WKH- SUFHGH-QV- WKDV- ZDV- VHW- LQ- WKDV- FDUWU- DQG- WKDV- ZDV- VSDZHG- RXU- OLWJDWRQ-

%W- , UHDOO- ZDQV- VR- HPSKDV]H- VR- \RX- WKDV- SURFHV- UHSUHQV- ZDQV- VKRXOG- RFFXU- )RU- WDNH- VR- MRLQ- WRJHWKHU- DQG- HQWU- LQVR- DQ- DUH-FHQV- VR- DGGUHV- ZDVH- TXDOLW- LWXHV- DQG- WKH- LQROYH- WKH- (3\$- VR- VHUH- WKH- URCH- LW- VXSSRVHG- VR- VHUH- LV- VRHWKLUJ- WKDV- VKRXOG- EH- FRPHQG- DQG- FCHDQVHG-

\$QG- DV- LW- UHGDWH- VR- HQIRUFHQJ- WKDV- 70' /V- , FDQ- FRPLW- VR- \RX- WKDV- LQ- IDFW- , ZLOO- GR- VR-

&\$5',1  
3DUV- RI WKH IHGLDO JRYHUQFHQW SDUHQHUKLS LV WR SURYLGH UHVRXUFH  
7KHUH DUH VHYLDO SURJUDPV WKDW IXGG LQVWDNLVH ZLWK WKH &KHDSHFN  
%D\ ZDWHUHG 3UREDEO\ WKH ODVHWHV LV WKH WDWH UHYROYLQ IXGG GHDOHQ  
ZLWK ZDWHZDWHU

:LOO\RX VXSRLW WKH IHGLDO JRYHUQFHQW SDUHQHUKLS WKURXJK IXGGLQ  
AKMH SURJUDPV WKDW DUH FULWFDQ\ LPSRUHQW WR PDN WKH DGYDQFHQW  
LQ WKH &KHDSHFN %D\ ZDWHUHG"

358,77  
<H\ 6HQDWH , EOHVH WKDW WKH JUDQV FDNLQJ URCH RI WKH (3\$ DV ZH  
ADNHG DERXV LQ\RXU RILFH LV YH\ LPSRUHQW WR WDWH DFRW WKLV  
FRQWU\ ZKHWHU LW WKH UHYROYLQ IXGG RU WKH : , ) \$ SRUWLQJ RI RXU  
WDAWHV EXV JUDQV FDNLQJ LQ JHQHDO LV YH\ LPSRUHQW DQG , ZLOO  
FRPLW WR\RX LQ WKDW UHJUG WKDW ++ WKDW ++ ZRXOG ++ , ZRXOG GR VR  
UHVSHW WR WKH &KHDSHFN %D\

&\$5',1  
, ZDQV WR FROQLQH RQ FHDQ ZDWHU IRU RGH PRPHV :HYH KDG VLJQLILFDQV  
SURECHPV ZLWK VDIH GULQNLQJ ZDWHU DQG FHDQ ZDWHU 7KH ++ CHW FH DN  
\RX SUHOLPLQD\ TXHWLRQ 'R\RX EOHVH WKHUH LV DQ VDIH CHFD RI CHDG  
AKDV FDQ EH VDNHQ LQWR WKH KXPQ ERG\ SDUWLFXODU\ D\RXQJ SHUWRQ"

358,77  
6HQDWH\ WKDW VRFHWLQJ ,YH QW UYLVHGH GRU ++ GRU NQRZ DERXV , ++ ,  
ZRXOG ++ , ZRXOG EH YH\ FRQFHQG DERXV DQ\ CHFD RI CHDG JRLQ LQWR  
AKH GULQNLQJ ZDWHU RU LQ ++ REYLRXO\ KXPQ FRQXPSALRQ %XV ,YH QW  
ORRNG DW WKH VFLHQWLILF UHDFK RQ WKDW

&\$5',1  
7KH &CHDQ :DWHU \$WV SURYLGHV IRU D IHGLDO JXLGDQFH DV WR DFFHSDECH  
FHDQ ZDWHU ,WV HQIRUFH E\ WKH WDWH 6R PL TXHWLRQ WR\RX LQ  
UHJUGV WR FHDQ ZDWHU LV ZDQV WHSV ZLOO\RX VDN WR PDN VXU WKDW RXU  
FKLOGUHQ DUH VDIH"

:H VZQ L LQ )OLQW L OLFKLJDO L D WUDJHG RFFXU L :KHU GR VR WKLN WKH  
IHGLDO JRYHUQPHQW GHGV WR WUHQWKHQ LV UHJXODWU UROH WR PDN  
VXU WKDW RXU FKLOGHQ DUH VDIH IURP + + IURP HDG"

358,77 L

:HOO , WKLN ZLWK )OLQW L OLFKLJDO LV DQ H[DPSOH RI + + RU GRW + + D GHOD  
UHSRQH E WKH (3\$ 7KHU VRXG KDYH EHQ PRU GRH RQ FRUURLRQ  
FRUURLRQ SURJUDPV ZLWK WKH )OLQW L OLFKLJDO V\WHP \$V VR NGRZ XGHU  
AKH &CHDQ :DWHU \$FA DQG WKH 6DIH 'ULQLQJ :DWHU \$FA LI WKHUH DQ  
HPUHQF VLVXODWRQ WKH (3\$ FDQ HQHU DQ + + DQ HPUHQF RGHU WR  
DGGUHVV WKRVH NLQGV RI FRGHU

, WKLN WKHU VRXG KDYH EHQ D PRU IDW UHSRQH D PRU + + D PRU  
UDSLG UHSRQH WR )OLQW L OLFKLJDO , WKLN ZLWK UHSHFW WR ZWHU TXDOLM LV  
LV + + LV LV LQIDWUXFAXU :DWHU LQIDWUXFAXU LV LPSRUWDQ \$QG + + DQG DV  
VR LQGLFDWHG WKH WDWHV SOD D YHU YLDO URH LQ WKDW SURFHW \$QG WKHU  
GHGV WR EH PRU FRSHUWRQ EHQHQ WKH (3\$ DQG WKH WDWHV WR  
HQXHU ZWHU TXDOLM LV SURFHWG

&\$5',1 L

-XWV VR , XGHUWDO LV VR KDYH ILCHG DQG SDUWLFLSDWHG LQ VHYDO  
ODZXLW DJDLQW WKH (3\$V LQROYHPHQW VDLQJ WKDW WKH CRFOV VRXG  
KDYH WKH UHSRQLELOLW , I VR DUH FRQILUPHG ZLOO VR VXSSRUW IHGLDO  
HQIRUFPHQW SDUWLFXODU LQ PXWL WDWH LVXHV ZKHU WKH RQD ZD ZH  
FDQ JHW HQIRUFPHQW LV DV WKH IHGLDO CHFD"

358,77 L

, EHOLHYH WKDW LV D YLDO URH RI WKH (3\$ DV ,YH LQGLFDWH LQ VRU RI ILFH  
ZLWK DU TXDOLM ZWHU TXDOLM LVXHV DFURW WDWH OLCH 7KHU LV DQ  
HQIRUFPHQW PHFKQLVP WKDW LV LPSRUWDQ \$QG + + DQG ZRXG VHN WR GR  
VR LI FRQILUPHG DV (3\$ DGPLQLWDFWU

&\$5',1 L

7KQN VR

/%\$5\$662 L

7KQN VR 6HQWU &DUGLQ

6HQDWH )LVFKH

),6&+(5

7KDN \RX OUK &KDLUPDQ DQG WKDN \RX OUK 3UXLWV IRU EHLQJ KHUH  
ARGD EXW DMR IRU DFFHSALQJ WKH GRPLQDLRQ ,W + + LW LV D VHYLPH DQG D  
VDFULILFH GRW MKWV IRU \RX EXW IRU \RXU IDPLO\ DV ZHO\ WR VWS IRUZDUG WR  
VHYH WKLV FRXQV\ 6R WKDN \RX VLU IRU <<

358,77

7KDN \RX 6HQDWH

),6&+(5

<<< EHLQJ ZLOOLQJ WR GR WKDW )RU \RXU WHWALPRQ , GR WKDN \RX \$QG ,G  
OLNH WR ILUWV RI DDD CHW \RX NQRZ WKDW 1HELDNDQJ WKHYH EHQJ UHDD  
DI IHFWHG E\ WKH (3\$ LQ PDQ\ LQWDFHW DQG , ZLOO JLYH \RX VRFH  
H[DPSCHV RI WKDW

1HELDNDV SXEOLF SRZHU XALOLVHV DUH JUDSSOLQJ ZLWK KRZ WKH FRXOG HYHU  
FRPSO ZLWK WKH (3\$V FDUERQ HPLWLRQ UHGXFALRQ PDQDWH 7KH &LV RI  
2PDKD LV VWUXJOLQJ ZLWK WKH DJHQF\ H[SHQLYH &62 PDQDWH DQG  
GULQNLQJ ZDWHU DI IRUGDELOLV

1HELDND IDPHUV DUH ZDVLQJ RQ GHZ FURS WHFKQRORJ\ SURGXFW WKDW DUH  
WAXFN LQ D EURNHQ UHXODWHU SURFHW 2XU ELRIXHO LQYHWLUV DQG  
SURGXFW DUH GHVSHDWH IRU FHUWDLQ XQGHU WKH 5)64 +RPHXLOGHUV  
NDQVSRUWDLRQ WDNHROGHUV DQG CRFDO FRXQV RI ILFDQV DUH FRQFHGHG  
DERXV WKH MVLVGLFALRQDO H[SDQLRQ WR FROWRO RXU WDWV ZDWHU UMRXUFW

&RPPXQLVHV DQG VDDO EXLGHV RZGHV IHU WKDW WKH (3\$V R]RQH  
PDQDWH ZLOO WDWV SRWHQDO HFRQRPLF GHYHORSHQ DQG JURZAK LQ RXU  
WDWH \$V D UHXQV RI WKH DFALYLWV URCH WKH (3\$ KDV SOD\HG IRU WKH SDW  
HLJKV\HDUV IDPLOLVH DUH FRQFHGHG DERXV WKH IXXUHV RI WKHILU OLYHOLKFRG

:H DDO ZDQV FCHDQ DLU <RX NQRZ ZH DDO ZDQV FCHDQ ZDWHU 7KDW LV RQH  
SRQV WKDW , NQRZ HDFK DQG HYHU SHUVRQ KHUH DUHV RQ %WV ZLWK WKH  
(3\$V WUHPHQRXV LPSDFW RQ \$PHULFDQ OLYHV HDFK DQG HYHU ED\ LW LV  
LPSRUWDQV WKDW WKH DJHQF\ EH RSHQ WUDQVSRUW DQG DQZHUECH IRU LW  
DFALRQ

\*LYHQ- WKMH- FRQFHUQ\ L DORQJ- ZLWK- WKH- PDQ\ L RAKHV- WKDM- KDYH- EHQ\ L DGG-  
ZLOO- FROWLQX- WR- EH- GLVFXWHG- WRGD\ L ZKDM- WWSV- ZLOO- \RX- WDNH\ L DV- WKH-  
(3\$- DGPLQLWUDWU\ L WR- SURYLGH- UHOLHI- IRU- \$PHULFDQ- IDPLOLHV\ L WKDM- DUH-  
IDFHG\ L WUXO\ L ZLWK- DQ- RQVODXJKW- RI- (3\$- UXCHV"

358,77 L

6HGDWU\ L \RX- FHOWLRGH- RSHQ\ L WUDQVSDUHQW- UXHPDNLQJ L 7KHU- DUH-  
FRQFHUQ\ WKDM- KDYH- EHQ- H[SUHVHG- UHFHQW\ L ZLWK- + + L ZLWK- UHSHFW- WR-  
UHJXODLQJ- WKURXJK- OLWLDLQJ\ L ZKHU- JURXS- LQLWLDWH- OLWLDLQJ- DJDLQW- WKH- + + L  
AKH- (3\$- DGG- WKH- 8QLWHG- 6NDWH- JRYHUQPHQW\ L DGG- VHW- HQYLURQPHQWDO-  
SROLF\ L WKURXJK- VRPHWKLQJ- FDOOHG- D- | VXH- DGG- VHW\ L SURFHW

, L WKLQN- WKLW- ERG\ L DV- ZHO- DV- WKH- 8< 6< L +RXV\ L KDYH- ORRNG- DV- WKRWH- NLGGV-  
RI- LWXHV L \$QG- ZHQ- ZH- WDN- DERXW- RSHQ- WUDQVSDUHQF\ L WKHU- D- UHVRQ-  
ZK\ WKH- \$GPLQLWUDLWH- 3URFHGXU- \$FW- H[LWW\ L ,W- LV- LQVHGHG- WR- SURYLGH-  
QRWLF- WR- WKRWH- WKDM- DUH- JRLQJ- WR- EH- LPSDFWHG- ZLWK- UXCH\ L WR- JLYH- WKHP- DQ-  
RSSRUWQLW\ L WR- RI IHU- FRPHQW\ L DGG- + + L DGG- WR- LQIRUP- WKH- UHJXODWUJ- RQ- WKH-  
LPSDFW- RI- WKRWH- UXCH

\$QG- WKHQ- LW- WKH- REOLJDLQJ- RI- WKH- UHJXODWUJ- WR- WDNH- WKRWH- WKLQJ- LQW-  
FRQLGHUJLQJ- LQ- ILQDOLJLQJ- UXCH\ L ZKHUZH- WKH- DFW- LQ- DQ- DUELWUDJ- L DGG-  
FDSULFLRXV- ZD\ L \$QG- VR- LW- YHU- LPSRUQW- WKDM- WKDM- SURFHW- EH- DGKHUHG-  
AR\ L WR- JLYH- YRLFH- WR- DQ- \$PHULFDQ\ L LQ- EDODQLQJ- WKH- HQYLURQPHQWDO-  
REMHWLWH- ZH- KDYH\ L EXW- DQV- WKH- HFRQRPLF- KDUP- WKDM- UHXOW

\$QG- WKH- 6XSUPH- &RXUW- KDV- VSRHQ- DERXW- WKDM- UDWKHU- FRQLWPHQW\ L RI-  
ODWH\ L \$QG- , ZRXOG- VHN- WR- CHG- WKH- (3\$- LQ- VXFK- D- ZD\ WR- HQVXU- WKDM-  
RSHQGHV- DGG- WUDQVSDUHQF\

),6&+(5 L

<RX- NQRZ- WKH- + + L D- FRXSCH- RI- ZHNW- DJR\ L ZH- KDG- D- + + L , WKLQN- ZH- KHOG- D-  
YHU- JRRG- FRQYHUVLQJ- DERXW- RXU- VDUHG- YLVLQJ- IRU- WKH- (3\$- WR- EULQJ-  
FRPPRQ- VHQW- DGG- DFFRQWDELQW- EDFN- WR- WKDM- DJHQF\ L \$QG- , + + L , WKLQN-  
AKW- JRLQJ- WR- JR- D- ORQJ- ZD\ LQ- UHWLULQJ- FRQLGHQFH- LQ- WKH- DJHQF\ L E-  
AKH- \$PHULFDQ- SHRSCH

2QH- LWXH- ZH- GLG- GLVFXW- ZDV- WKH- 5HQZDECH- )XO- 6NDQDUG\ L DGG- LW-  
LPSRUWQH\ WR- P\ KRFH- WDNH- RI- 1HEUDND\ L :H- DUH- WKH- ODUJHW- HAKDQRO-  
SURGXHU- ZHW- RI- WKH- OLWRXU- 5LYHU- L 2XU- QHJKERU- WR- WKH- HDW\ L 6HGDWU-  
(LQW- KRFH- WDNH\ L WKH- GR- CHG- WKH- ODALQJ- LQ- HAKDQRO- SURGXFLQJ

6R◀ KRQRULQJ◀ WKH◀ FRQJUHMLRQDO◀ \ PDQGDWHG◀ WLFHOLGHV◀ DQG◀ WKH◀ YROXPH◀  
UHTXLUPHQW◀ WKDW◀ DUH◀ FULWLFDQ◀ ◀ IURP◀ DQ◀ LQYHAWPHQW◀ SRLQW◀ RI◀ YLHZ◀ ◀ DQG◀ + + ◀  
DQG◀ DQV◀ IURP◀ D◀ SODQLQJ◀ SHUWHFALYH◀ ◀ ,◀ WKLQN◀ WKDW◀ WKLV◀ LV◀ HVSFLDO◀ \◀  
UHCHDO◀ ◀ DQG◀ HVSFLDO◀ \◀ GXULQJ◀ WKH◀ + + ◀ WKH◀ FXUHQW◀ IDUP◀ FULVLV◀ WKDW◀ ZH◀ DUH◀  
VHILQ◀ ◀ DQG◀ WKH◀ GHJDAlyH◀ LPSDFW◀ RQ◀ + + ◀ RQ◀ SHRSCH◀ DQG◀ DJULFXOWUH◀ DOO◀  
DFURW◀ WKLV◀ QDNRQ◀

,Q◀ RXU◀ PPHWLQJ◀ ◀ \RX◀ GLG◀ H[SUH◀ \RXU◀ FRPPLWWHQW◀ WR◀ PH◀ WR◀ KRQRU◀ WKH◀  
ODZ◀ ◀ \$QG◀ \RX◀ HFKRHG◀ 3UHMLGHQW◀ HCHW◀ 7UXPSV◀ VXSSRUW◀ IRU◀ WKH◀ WDWXWH◀  
LVWH◀ ◀ DQG◀ D◀ WWRQJ◀ 592◀ ◀ \$QG◀ IRU◀ WKH◀ UHFRUG◀ ◀ FDQ◀ \RX◀ SCHDVH◀ ◀ RGFH◀  
DJDLQ◀ ◀ H[SUH◀ \RXU◀ FRPPLWWHQW◀ WR◀ XSKROG◀ WKH◀ FRQJUHMLRQDO◀ LQHQW◀ RI◀  
AKH◀ 5)6"

358,77 ◀

<HV◀ ◀ 6HQDWRU◀ ◀ \$QG◀ \RX◀ VDLG◀ LW◀ ZHOO◀ ◀ WR◀ KRQRU◀ WKH◀ LQHQW◀ ◀ DQG◀ WKH◀  
H[SUHMLRQ◀ RI◀ WKH◀ 5HQZDO◀ )XD◀ 6VDQGDUG◀ WDWXWH◀ LV◀ YHU◀ ◀ YHU◀ LPSRUWDQ◀ ◀  
,W◀ GRW◀ WKH◀ MRE◀ RI◀ WKH◀ DGPLQLWUDWRU◀ RI◀ WKH◀ (3\$◀ WR◀ GR◀ DQWKLQJ◀ RWKHU◀ WKOQ◀  
DGPLQLWU◀ WKH◀ SURJUDP◀ DFFRUGLQJ◀ WR◀ WKH◀ LQHQW◀ RI◀ &RQJUH◀ ◀ DQG◀ ,◀  
FRPPLW◀ WR◀ \RX◀ WR◀ GR◀ VR◀

),6&+(5 ◀

\$QG◀ \RX◀ ◀ ◀

358,77 ◀

\$QG◀ WKH◀ ZDLYHU◀ + + ◀ DQG◀ ,◀ ZRXOG◀ VDA◀ WKLV◀ ◀ 7KH◀ ZDLYHU◀ WKDW◀ URXALGHQ◀ ◀ DUH◀  
RI◀ IHUHG◀ E◀ WKH◀ DGPLQLWUDWRU◀ + + ◀ UHFHQW◀ ◀ DQWKHU◀ ZDLYHU◀ ZDV◀ RI◀ IHUHG◀ ◀ ,W◀  
VKRXOG◀ EH◀ XVHG◀ MXGLFLRXQ◀ ◀ 7KHUHV◀ D◀ UHDMRQ◀ ZK◀ \ FRQJUH◀ SXW◀ LQ◀ WKDW◀  
WDWXWH◀ WKRVH◀ WDWXWRU◀ REMHFALYH◀

7KH◀ FDUHW◀ KDV◀ FKQJHG◀ VLQFH◀ † !! † † † ◀ DQG◀ WKH◀ ZDLYHU◀ DXWKRULM◀ WKDW◀  
EHQ◀ SURYLGH◀ E◀ WKLV◀ ERG◀ \ LV◀ LPSRUWDQ◀ ◀ %XW◀ LW◀ + + ◀ WKDW◀ ZDLYHU◀ DXWKRULM◀  
VKRXOG◀ EH◀ XVHG◀ MXGLFLRXQ◀ ◀ \$QG◀ WKH◀ DFW◀ VKRXOG◀ EH◀ FRPSOLHG◀ ZLWK◀ DQG◀  
HQIRUFHG◀ FRQLWPHQW◀ ZLWK◀ WKH◀ ZLOO◀ RI◀ &RQJUH◀

),6&+(5 ◀

7KDN◀ \RX◀ ◀ VLU◀ ◀ \$QG◀ ,◀ ZRXOG◀ DVN◀ WKDW◀ \RX◀ DQV◀ WHOO◀ XV◀ SXEOLF◀ ◀ ZKW◀ \RX◀  
AROG◀ XV◀ ◀ WKDW◀ \RX◀ ZLOO◀ KRQRU◀ WKH◀ WLFHOLGHV◀ ◀ RQ◀ WKH◀ YROXPH◀ CHYD◀ WKDW◀ DUH◀  
PDQGDWHG◀ E◀ &RQJUH◀ ◀ DV◀ ZHOO◀

358,77

<HV <HV <HV 6HQDVUJ

),6&+(5

7KQCN \RX YHU PXFK

55\$662

7KQCN \RX 6HQDVUJ )LVFKUJ

6HQDVUJ CHLNCH

0(5./(<

7KQCN \RX OU &KDLUPDQ 2YHU D QXPEHU RI \HDU LQIRUPDWRU WDUWHG SRXULQJ LQWR (3\$ WKDW WKH HWALPDWH RI WKH DFRXQV RI IXJLWLYH FHWKQGH HMFDSLQJ LQ JDV DQG RLO GULOODQJ KDYH EHQ GHSO XGHLHWALPDWH ,Q ! ! q q & WKH (3\$ SXV RYV LW EHW HWALPDWH EDMG RQ WKH LQIRUPDWRU WKDW ZDV EHLQJ SUHMHQHG

\$QG WKLVLV LV UHCHYDQV EFDXVH FHWKQGH LV D D JOREDO ZDUPHQJ JDV FRUH SRWHQV WKOQ &2 < \*DV FRPSDQLHV GLQV OLNH WKLVLV EFDXVH ZHOQ LW SUHMHQHG D YLVLRQ QDWKDO JDV EHLQJ FRUH GDPDJHQJ HQYLURQPHQWDOQ & AKDQ IRONV KDG SUHYLRXVO\ XGHLWRRG

'HYRQ (QUJ LV RGH RI WKH JURXSV WKDW VRXJKW WR FDWV GRXEW RQ WKLVLV VFLHQWILF LQIRUPDWRU DQG WKH FDPH WR \RX WR EH WKHLU VSRNHSHUVRQ \$QG WKH DMHG ZLOO \RX EH RXU PRXVSLHFH LQ FDWLQJ GRXEW DQG VHGG D CHWHU ZH KDYH GUDWHG WR WKH (3\$ \$QG \RX VHQV WKDW CHWHUJ

\$QG , MXWV ZDQV WR DMQ ILUWV DUH \RX DZDUH WKDW FHWKQGH LV DSSUR[LPDWHQ T ! WLFHV FRUH SRWHQV WKOQ FDUERQ GLR[LGH DV D JOREDO ZDUPHQJ JDV"

358,77

, DP 6HQDVUJ ,W < <

0(5./(<

7KQCN \RX

358,77

7KH- LPSDFW- RQ- KXPDQ- KH-DONK<<<

0(5. /(<

7KDW- WKH- + + WKDW- WKH- DQVZHU< <HV< 7KDN- \RX< ,VW- D- \HV< QR- TXHWLRQ< \$QG- RQ- D- Q- \VR- Q- !! VFDCH< KRZ- FRQFHUHG- DUH- \RX- DERXW- WKH- LPSDFW- RI IXJLWLYH- FHWKDGH- LQ- GULYLQJ- JOREDO- ZDUPLQJ"

358,77

OHWKDGH< DV- \RX- LQGLFDWHG< KDV- D<<<

0(5. /(<

ZQH- WR- WHQ- VFDCH< KLJKO< WHQ< YHU< FRQFHUHG< RU- RQH< GRW- VR- FRQFHUHG"

358,77

7KH- TXDQWLWLV- RI- FHWKDGH- LQ- WKH- DAFRASHUH< FRPSDUHG- WR- &2- LV- CHW< EXW- LW- IDU- FRUH- SRWHQ< DQG- LW- LV- VLPSCH<<<

0(5. /(<

\$UH- \RX- FRQFHUHG" ,P- DNLQJ- DERXW- \RXU- CHYD- RI- FRQFHUQ<

358,77

<HV< \HV<

0(5. /(<

+LJKO< FRQFHUHG"

358,77

,P- FRQFHUHG<

0(5. /(<

7KDN- \RX< 'R- \RX- DFNQRZHGJH- VHGGHQJ- WKLW- CHWWHU- WR- WKH- (3\$- LQ- 2FWAREHU< !! Q- Q- "

358,77 <

6HQDWRU| < WKDM- LV< D< CHWHU< WKDW< RQ< P< CHWHUKHG| < WKDM- ZDV< VHQV< WR< WKH<  
(3\$| < \HV| < ZLVK< UHSHFW< WR< WKH< LWXH< < <

0(5./(< <

'R< \RX< DFNGRZCHGJH< WKDM- > < SHUFHQV< RI< WKH< ZRUGV< LQ< WKDM- CHWHU< FDPH<  
GLUHFWD\ < IURP< 'HYRQ< (GHUJ\<

358,77 <

<RX< NQRZ| < ,YH< QRW< ORRNG< DV< WKH< † † < WKH< SHUFHQVDJH< RI< VLPLODU< < <

0(5./(< <

7KH< WDWPHQV< WKDW< EHQ< DGD\>JHG< FDQ\< WLFH< LV< WKDM- DOO< RI< WKH< ¶ | & ¶ ¶ † <  
ZRUGV| < H[FHSW< IRU< † > < ZRUGV| < ZHUH< ZULVWQ< GLUHFWD\ < E\ < 'HYRQ< (GHUJ\<

358,77 <

6HQDWRU| < WKDM- ZDV< D< WWS< WKDM- ZDV< WDNLQJ< DV< DWRUGH\ < JHQHDO| <  
UHSUHQVNLQJ< WKH< LQVHWW< RI< RXU< WDWH< < ZYHU< † † < SHUFHQV< RI< RXU< < <

0(5./(< <

<HV< < 6R< , < GLQV< DVN< WKDM- TXHWLRQ< < , < ZDV< MXW< DNLQJ< LI< \RX< FRSLHG< WKH<  
CHWHU| < YLUWDOO\ < ZRUG< IRU< ZRUG< < <RXYH< DFNGRZCHGJH< WKDM- \HV| < LW< LQ< WKH< † † <  
LW< LQ< WKH< UFRUG< < 3HRSCH< FDQ< FRXQV< LW< < ,W< FRUHFW< < \$OO< ULJKW<

6R< D< SXEOLF< RI< ILFH< LV< DERXV< VHUJLQJ< WKH< SXEOLF< < 7KHUH< LV< D< SXEOLF< FRQFHUQ<  
RYHU< WKH< LPSDFW< RI< FHWKQ< RQ< JOREDO< ZDUPLQJ< < 7KHUH< LV< VFLHQWILF<  
UHMDFK< VKRZLQJ< WKDM- LW< IDU< FRUH< GHYDWDNLQJ< WKDQ< DQWFLSDWHG| < DQG< IDU<  
FRUH< LV< CHNLQJ< WKDQ< † † < EXW< \RX< XHG< \RXU< RI< ILFH< DV< D< GLUHFW< H[WHQVLRQ< RI<  
DQ< RLO< FRPSDQ\| < UDWKHU< WKDQ< D< GLUHFW< H[WHQVLRQ< RI< WKH< LQVHWW< RI< WKH<  
SXEOLF< KHONK< RI< WKH< SHRSCH< RI< 2NCKRPD<

'R< \RX< DFNGRZCHGJH< WKDM- \RX< SUHQVHG< D< SULDWH< RLO< FRPSDQ\< SRVLWRQ<  
UDWKHU< WKDQ< D< SRVLWRQ< GHYORSHG< E\ < WKH< SHRSCH< RI< 2NCKRPD<

358,77 <

6HQDWRU| < , † † < ZLVK< UHSHFW| < , < GLVDJH< < 7KH< HI< IRUW< WKDM- , < WRN< DV< DWRUGH\ <  
JHQHDO< ZHUH< UHSUHQVNLQJ< WKH< LQVHWW< RI< WKH< 6DWH< RI< 2NCKRPD<

0(5./(< L  
(DUOLHU\RX\VDLG\RX++\RX++\RX<<<

358,77 L  
\$QG\WKHU\ZDV\DL\FRQFHUQ\DERXV\WKH<<

0(5./(< L  
1R< L 1R< L H[FXVH\PH< L ,P< + + L ,P< DNLQJ\WKH\TXHWLRQV< L <RX\VDLG\DUOLHU< L \RX<  
OLWVH\WR\HYH\RQH< L ,Q\GLDMLQJ\WKLVL\CHWHU< L \RX\WRN\DQ\RLO\FRPSDQ\VL<  
SRVLWRQ< L DQG\WKHQ< L ZVWRXV\FRQXONLQJ\SHRSCH\ZKR\KDG\GLYJUH\YLHZV<  
DERXV\WKH\LPDQV< L \RX\VHQV\LV\RII< L +RZ\FDQ\RX\SUHMHQV\WKDV\DV<  
UHSUHMHQNLQJ\WKH\SHRSCH\RI\2NODKRPD\ZKHQ\RX\VLPSO\< RQD\< FRQXONVH<  
DQ\RLO\FRPSDQ< L WR\SVK\LV\RZQ\SRQV\RI\YLHZ\IRU\LV\SULYDWH\SURILW'

358,77 L  
6HQDWHU< L WKHU\DL\REOLJDVLRQ\WKH\ (3\$\< KDV< L WR\IROORZ\SURFHMHV\DV<  
HWDEOLVKHG\E\< WKLVL\ERG< L 7KH\FRVW\EHQHILW\DDO\VLV< L XGGU\6HFWRQ\< < < < < <  
LV\VRPHWKLQJ\WKDV\WKH\< KDYH\WR\HQDJH\LQ< L 7KHU\ZDV\DL\FRQFHUQ\DERXV<  
AKH\RYHU\HWALPDVHG\SHUHQVJDJH\WKDV\WKH\ (3\$\< SV\< LQ\WKH\UHFRUG<

,W\ZDV\DL\UHFRUG\EDVHG\FKDOO\QJH< L 7KDV\ZDV\WKH\H[SUHMLRQ\RI\WKH\CHWHU\WR<  
AKH\ (3\$< L DQG\LV\ZDV\UHSUHMHQNLQJ\WKH\LV\UHWV\RI\DL\LGXWU\< LQ\WKH\6DWH<  
RI\2NODKRPD< L QV\DL\FRPSDQ<

0(5./(< L  
7KQV\RX< L 6R< <<

358,77 L  
\$Q\LGXWU<

0(5./(< L  
6R\PI\TXHWLRQ\ZDV< L ZKDV\RAKHU\JURXS< L HQYLURQFHQWDO\JURXS< L RU\RAKHU<  
JURXS< L GLG\< L \RX\FRQXON< L VR\< L \RX\KDG\WKDV\IXOO\SHVSHFALYH\EHIRUH<  
UHSUHMHQNLQJ\VLPSO\< L D\IRU\SURILW\RLO\FRPSDQ< L XLQJ\< L \RX\RIILFLDO\RIILFH<  
DQG\< L \RX\RIILFLDO\CHWHUKHG"

358,77

7KHUH + + , + + , FRQXOWHG ZLWK RWKHU HQYLURQPHQWDO RI ILFDV LQ ZNODKRPD  
AKDV UHJXODWH WKDW LGGXWU DQG CHDUGH IURP WKHP ZLWK UHSHFW WR WKH  
FRQFHUQV DERXV WKH HWLPDWH WKDW ZHUH SURYLGHG E WKH (3\$

0(5. /(<

&RXOG \RX SURYLGH WKLW FRPPLWWH ZLWK LQIRUPDWRU VRZLQ ZKR \RX  
FRQXOWHG DQG UHSHFWDQW WKLW CHWHU VSHFLILFDQ\ IRU 'HYRQ (GHU)"  
%HFDXV WKH LQIRUPDWRU WKDW LQ WKH SXEOLF UHDO\ VRZV WKDW WKH  
VLPSON VHQV \RX D CHWHU DMHG \RX WR VHQV LW DQG \RX VHQV LW ZLWKRW-  
TXHWLQRV

358,77

<DK ZH KDYH VHYQ RU VR LQGLYLGXDOV LQ RXU RI ILFH WKDW DUH LQROYHG LQ  
AKHM NLGGV RI LWXHW DQG ZH ZLOO FROOHFW WKH LQIRUPDWRU WKH KDYH DQG  
SURYLGH LW WR WKLW ERG SXUDDW WR WKH FKDLUPDQ GLUHFALRQ

0(5. /(<

<RXU WDI HSDGGH VXEWDQWDOO\ ZLGH \RX ZHUH LQ FKDUJH WR ± ↑ ¶ WDI  
PHPEHU :K\ GR \RX QHG DQ RWLGH RLO FRPSDQ WR GLDM D CHWHU  
ZKHQ \RX KDYH ± ↑ !! SHRSCH ZRUNLQ IRU \RX"

358,77

6HQDWRU DV ,YH LQGLFDWHG WKDW ZDV DQ HI IRUW WKDW ZDV SURWHFALQ WKH  
WVWHV LQVHUHW LQ PDNLQ VLVH WKDW ZH FDGH WKH YRLFH RI DOO  
ZNODKRPDQV KHUG RQ D YHU LPSRUDDW LGGXWU WR RXU WVWH < <

0(5. /(<

<RX VDLG WKDW < <

358,77

< < < FRQFHUQV UFRUG < <

0(5. /(<

< < < DOO KHUG EXW \RX RQ VHQV LW RQ EKDOL RI D VLQJH YRLFH WKH RLO  
FRPSDQ 7KDN \RX

/%\$5\$662

, WLOO KYH VRPH WLPH UHFDLQLQJ IURP PX TXHWLRLQJ \$UH WKUH  
DQWKLQJ WKDM VRX OLNH WR DGG WKDM VRX KDYHQ IHQW VRXH KDG D  
FKDQFH LQ WHPV RI DQZHULQJ IXOO VRPH RI WKH DUHDV RI WKH  
TXHWLRLQJ"

358,77

, WKLQN 6HQDWH WKDM WKH FODULFDWLQJ WKDM WKH + + WKH QHWHU WKDM ZDV VHQ  
AR WKH (3\$ ZDV GRV VHQW RQ EHQDOI RI DQ RQH FRPSDQ 7KLV ZDV GRV  
SDUWLFXODU WR 'HYRQ (QHUJ GRV SDUWLFXODU WR &HMDSHNDH GRV SDUWLFXODU  
AR RAKHU FRPSDQLHV LQ RXU WDWH ,W ZDV SDUWLFXODU WR DQ LGGXWU

7KH 6DWH RI 2NDKRPD KDV DQ RLO DQG JDV LGGXWU WKDM LV YLEDOV WR RXU  
WDWH DV VRX PLJKV LPDJLGH MXW OLNH FDQ RI VRX KDYH LGGXWU LQ RXU  
WDWH 7KHU ZDV FRQFHUQ H[SUAMHG E WKDM LGGXWU FDQ IRON LQ WKDM  
LGGXWU DERXV WKH RYHU HWLPDULQJ WKDM RFFXUHG ZLWK WKDM FHWKQH UXCH

7KDM ZDV WKH FRPPXQLFDWLQJ WR WKH (3\$ ,W ZDV WKH SRVLWLQJ RI WKH WDWH  
GRV WKH SRVLWLQJ RI DQ RQH FRPSDQ

/%\$5\$662

7KDN VRX 6HQDWH ORUDQ

025\$1

&KDLUPDQ WKDN VRX YHU PXFK

\*HQHDO 3UXLWV ZHFRPH WR WKH FRPLWWH , WKDN VRX IRU VRX SXEOLF  
VHUYLFH ,P JRLQ WR VHH LI , FDQ JHV WKURXJK WKUH DUHDV LQ WKH ILYH  
PQXHV WKDM , KDYH

)LUWV RI DDO :2786 ZDWHU RI WKH 8QLWV 6DWH GHSLVH WKUH EHLQ DQ  
LQXGFWLQJ DJDLQW WKH HQIRUFHQW RI WKH :2786 UXCH ,P WRG WKDM (3\$  
5HJLRQ → WKH UHJLRQ LQ ZLFLK .DQDV LV SDUW WKRMH UHJLRQD LQSHFARUV  
KDYH LQFHDVHG WKHU LQSHFARQ RI VDOOHU DQLPDO IHGLQJ RSHUDWLQJ

8QOLNH FDQ WDWH .DQDV KDV D ZHO HWDEOLVHG WDWH SHULV V\WHP  
IRU VDOO IDFLOWLHV DV ZHO DV WKH GHCHJWHG DWKRULM XGCH WKH &CHDQ  
:DWU \$FW 5DWKHU WKDQ FRRUGLQWH WKH (3\$ + + UDWHU WKDQ FRRUGLQWLQJ

ZLWK WKH WDWH DJHGF\ † WKH (3\$ KDV HQJDJHG LQ LWL RZQ LQSHFALRQ DGG LWL RZQ HQIRUFHQW RQ WKMH VFDOLDFLOWLHV † RWHQ FRQOLFLWQ ZLWK WDWH SHULPLWQ LQ WKH HQIRUFHQW SURFHV

,Q WKMH DFALRQ † WKH (3\$ KDV FODLPHG MXULVGLFALRQ RYHU IHDWUHV OLNH JUDW ZDWHU † FXOHUW XGHU FRQW URGV † XFRQFHWHG WR WKH IHGLQ RSHUDLRQ † DGG GRV VLWQWHG LQ RU QDU DQ\ ERG RI ZDWU

\*HQHDO 3UXLW † ZKW- ZRQG \RXU GLHFALRQ EH WR WKH (3\$ WDI † WR 5HURQ † DGG RWKHU † LQ UHJUG WR WKHU DFALRQ HQIRUFHQW :2786 ZLGH DQ LQXCFALRQ LV LQ SDFH"

358,77 †

:HOO 6HQWRU † DV \RX LQGLFDWH † † DGG † GR ZDW WR DFNQRZHGJH † WKH VDPH FRQFHUQ † KDYH EHQ H[SUHMHG E\ WKRWH LQGLYLGXDOV LQ 2NDKRPD DGG GLIHUHQ JURXS † ZLWK UHSHFW WR WKH † † WKH :2786 GHILQWLRQ WDW KDV EHQ RI IHUHG E\ WKH (3\$ † WDW LV XEMFW WR D † † † WDW FKDOOHUJH † AKDW ZD FRQROLDWHG WKHU EHIRUH WKH 6LJMK &LUFXW † \$GG DV \RX LQGLFDWH † WKHU KDV EHQ D\ RI HQIRUFHQW DJDLQW WDW SDWLFXDU LUCH

7KH 6XSUHH &RXUW DFXDO † ODW )ULGD † WRN XS D\ FDWHU RI MXULVGLFALRQ RQ WDW † † RQ WDW FWH † VR WDW DGG VRPH FRPSCH[LW WR WKL † %W † WKLQ AKH URCH RI WKH (3\$ † SURSHFALYH † LV WR † † WR VHN WR SURYLGH FODUL RQ † RQ ZDW WKH WUXH GHILQWLRQ † ZDW WKH EHW- GHILQWLRQ LV † ZLWK UHSHFW WR ZDWU RI WKH 8QVHG 6DWV

\$V \RX NQRZ † WKHU LV PXFK ICH[LQW DGG GLVFALRQ WKHU † JLYHQ WR WKH (3\$ † LQ D\ VHULW RI FDMV WDW CHD XS WR WKH 5DSDRV GHFLVLRQ † WDW KDYHQ SURYLGH D\ WUHQGXV DFRXW RI FODUL † 7KH EHW- WKLQ WKH (3\$ FDQ GR † JRLQ IRUZD † LV WR UHWDEOLVK WDW FODUL VR WDW WDW DGG LQGLYLGXDOV NQRZ ZDW H[SHFWG RI WKH LQ FRPSOLDGH

025\$1 †

\*HQHDO † WDWQ \RX † † GRW WKLQ † † QHG WR † † WR UHPLQG \RX † LQ SDWLFXDU † DERXW WKH URCH WDW WDW SOD\ LQ FCHQ ZDWU

%W † † † EXW † † ZRQG WDNH D\ FRPH WR KLJKLJKV VRFWLQJ WDW LV RWHQ † † AKLQ † IRURWHQ LQ WKH UHJUGRU † ZRUG RI ZDW † ZDW TXDOLW † LV WKH 'HSDUHQW RI \$JULFXOW † WKH QDWDO UHXRUFH FRMHYDALRQ VHULFH LQ ZLFLQ ODGRZGHU † DUH DMLWHG † WKLWXJK WKH 'HSDUHQW RI \$JULFXOW †

LQ- LPSURYLQJ- ZDWHU- TXDOLV- DQG- ZDWHU- TXDOLV◊- LQ- D- YHU- SDUHQHUKLS-  
RULHQWV◊- CRFDO- HI IRUW- WKDW- LV- VLJQLILFDQW\ GLIHUHQW- WKDQ- WKH- WUHPHQGXV-  
UHQFK- IURP- WKH- (3\$- LQ- :DVKLQWRQ◊- L '◊ &◊ ◊- DV- FRPSDUHG- WR- WKH- CRFDO-  
HI IRUW\ E\ ODGGRZQHU◊- WKHPVHOYHV◊- WR- ZRUN- ZLWK- 86'\$- WR- VROYH-  
SURECHP◊

/HW- FH- FRYH- WR- P\ VFRQG- TXHAWLRQ◊- ,W- UHYROYH- WKH- )OLQV- +LOOV◊- L 7KDW- D-  
QDLYH- JUDWODQG- LQ- RXU- WDW◊- L 7KH- RZQHU- RI- WKRVH- JUDWODQGV- † †- WKMH-  
DUH- WRXVODQV- RI- DFUH- RI- JUDW◊- WKH- EXUQ- WKH- SUDLULH- LQ- WKH- HDU\ VSULQJ◊- L  
IRU- XSURMH- RI- UHJHQHUDWRQ- RI- WKDW- JUDW◊

,W- LV- CHDUG- IURP- WKH- ,GGDQ◊- L /LJKWLOQJ- XMHG- WR- EH- WKH- PHWKRG- E\ ZLFL-  
NDW- JUDWODQG- EXUHG◊- CHV- VR- GRZ◊- ZLWK- WKH- VHWCHPHQW- WKDW- KDYH-  
RFXUUHG- RI- RXU- FRXQV◊- L \$QG- DV- D- UHXOV- RI- WKDW- DOXDO- EXUQJ◊- WKDW- LV-  
HFRORJLFDQ\ GHMLUDECH◊- WKHUH- LV- WLFH- LQ- ZLFL- D- FLW◊- HMQ- RGH- RI- RXU-  
RZQ◊- :LFLW◊- IRU- H[DPSCH◊- LV- GR- ORJHU- LQ- LW- † †- GR- ORJHU- LQ- † †- LW- EHQ-  
QRQ- DWDLQPHQW- XQGHU- WKH- &CHQ- \$LU- \$FW◊

\$QG- , UDLVH- WKLW- LWXH- WR- \RX◊- LQ- DNLQJ- WKDW- \RX- ZRUN- † †- LI- \RX- DUH-  
FRQILUPHG◊- \RX- ZRUN- WR- † †- ZLWK- WKH- 6DWH- RI- .DQDV◊- LQ- RXU- CRFDO- HI IRUW- WR-  
FDQJH- WKH- EXUQJ◊- RI- WKH- QDNRQD◊- JUDWODQGV◊- LQ- D- ZD\ WKDW- LV-  
DGYDQDJHRXV- WR- ZLOGOLIH- KDELDW◊- DV- WKH- VDPH- WLFH◊- LV- GRQH- LQ- D- WLFH◊- L  
IDMLRQ- DV- DSSURSULDWH- WLFH◊- LQ- DSSURSULDWH- DPRXQW- WKDW- SUHMHYH- WKH-  
DLU- TXDOLV◊- EXW- DJDLQ◊- GRW- D- KHDY+ KQGHG- DSSURDFK◊- WKDW- RGH- VLJH-  
VROXLRQ- RU- D- EDQ- LWLW- WKH- FLUXPWRQFH◊

358,77 -  
, I- FRQILUPHG◊- 6HQDWRU◊- , ORN- IRUZDUG- WR- ZRUNLQJ- ZLWK- \RX- RQ- WKDW- LWXH◊

025\$1 -  
, WKDQ- \RX- IRU- WKDW◊- \$QG- ILQDQ◊- , ZDQV- WR- KLJKOLJKW- D- VFDQ- WRZQ- LQ-  
.DQDV- QDPHG- 3UHW- 3UDLULH◊- D- WSLFDO- QDPH◊- RU- D- SHUIHFW- QDPH- IRU- D-  
ARZQ- LQ- RXU- WDW◊- 3UHW- 3UDLULH◊- .DQDV- KDV- D- SRSXODLRQ- RI- DERXW- → !! !! -  
S-RSCH◊

)RU- VHYLDQ- GHFDGH◊- EHFDXH- RI- WKH- QHG- WR- † †- EHFDXH- RI- KLJK- QLVWDWH-  
LQ- WKH- ZDWHU◊- WKH- FLWV- ZDWHU- CHYOV- † †- , GLQV- DV- WKDW- YHU- ZHO◊- %HFDXH-  
RI- KLJK- CHYOV- RI- QLVWDWH- LQ- WKH- FLW- ZDWHU- V\WHP◊- WKH- FLW- KDV- SURYLGH-  
IUH- ERWCHG- ZDWHU- WR- LW- FLW]HQ◊

\$QG P\ TXHWLRQ\ VR\ \RX\ LV\ CRZ\ WKH (3\$ LV GLVDOORZLQ\ WKDW\ SUDFWLFH\ DQG UHTXLULQ\ WKH\ FLW\ VR\ VSHQG\ DSSUR[LFDWH\ • † ◀ † PLOOLRQ\ DQG\ UDLVH\ WKH\ UDVH\ RI\ RXU\ UHMLGHQW\ RI\ WKDW\ FRPPXQV\ E\ • † !! D\ FRQW\ ZKLO\ WKH\ FRPPXQV\ VHPLOJO\ LV\ VDLV\ LHG\ ZLWK\ WKH\ VROXLRQ\ RI\ WKH\ FLW\ SURYLGLQ\ DQ\ DQVHGDVLYH\ VR\ WKH\ H[SHQW\ RI\ D\ GHZ\ ZDWHU\ WUHDVHQW\ SODQ

, DNV\ WKLW\ TXHWLRQ\ DV\ DJDLQ\ DV\ DQ\ H[DPSCH\ RI\ ZKHU\ D\ ULJLG\ GHFLVLRQ\ DV\ FRPSDUHG\ VR\ D\ FRPPXQV\ EDMHG\ GHFLVLRQ\ VHPV\ VR\ SUHYDO\ DV\ WKH\ (3\$ DQG\ ZRXOG\ JLYH\ \RX\ DQ\ RSSRUJXQV\ VR\ FRQILUP\ VR\ FH\ ZKW\ , KRSH\ \RX\ ZRXOG\ VD\ LV\ WKDW\ \RX\ ZLOO\ ZRUN\ ZLWK\ FRPPXQV\HV

<RX\ DV\ DQ\ 2NDKRFDQ\ DQG\ FH\ DV\ D\ .DQDQ\ DQG\ PDQ\ RI\ WKH\ PHPELUV\ RI\ WKLW\ FRPLVWH\ UHSUHVHQW\ ORW\ RI\ FRPPXQV\HV\ LQ\ ZKLFK\ WKH\ SRXODLRQ\ LV\ LQ\XILFLHQW\ VR\ PHW\ † † VR\ EH\ DECH\ VR\ SD\ IRU\ WKH\ FRW\ RI\ ZDWHU\ RU\ VHZHU\ WUHDVHQW\ :H\ GHG\ ILQDGLDO\ UHVRXUFH\ VR\ DFRPSOLVK\ WKDW\ EXW\ ZH\ DQV\ GHG\ FRPRQ\ VHQW\ VROXLRQ\ VR\ WKH\ SURECHP

358,77

6HQDWRU\ , ORRN\ IRUZDUG\ VR\ ZRUNLQ\ ZLWK\ RQ\ WKDW\ LWXH\ DV\ ZHO\ DV\ WKH\ RAKHU\ 7KHU\ ZDV\ D\ VD\LQ\ LQ\ WKH\ HQYLURQFHQW\ VSDFH\ GDWRGD\ WDOGDUG\ QHLJKERUKFRG\ VROXLRQ\ \$QG\ , WKLQ\ LW\ LPSRUWDQ\ IRU\ WKH\ (3\$ DGPLQLWUDWRU\ WKRWH\ LQ\ :DKLQWRQ\ VR\ CHDQ\ DV\ , LQGLFDWHG\ † † DV\ , VDLG\ LQ\ P\ RSHQLQ\ WDVPHQW\ VR\ OLWHQ\ DQG\ CHDQ\ IURP\ WKRWH\ IURP\ \RX\ ZLWK\ UHSHFW\ VR\ WKH\ GHG\ RI\ \RXU\ FRPPXQV\ DQG\ \RXU\ WDVH\ DQG\ FROODERUDWH\ ZLWK\ \RX\ DQG\ ORFDO\ RI\ ILFDQV\ VR\ DFKLHYH\ JFRG\ RXVFRPH

025\$1

, ORRN\ IRUZDUG\ VR\ HGXFALQ\ \RX\ RQ\ EKDQ\ RI\ .DQDV

55\$662

7KQ\ \RX\ 6HQDWRU\ QDQ

6HQDWRU\ %RRHU

22.5

\*FRG\ FRQLQ\ OU\ 3UXLW

358,77

\*RRG- FRUQLQJ◊ L 6HQDWRU L %RRNHU◀

%22.(5 L

, L KDYH D CHWWU WKDW , L UHGG◊ L WKDW- \RX- VHQW- WR- WKH- FRPPLVWH- ODWW- \HDU◊ L DGG- \RX- VDLG- WKDW- WKH- 2NODKRPD- DWRUGH\ L JHQHUDO◊ L \RX- VDLG◊ L | , L DP- UHVSQVLECH- IRU- SURWHFWALQJ- WKH- ZHOIDUH- RI- 2NODKRPD- FIALJHQV◀ | L , L DAXPH- AKDW- WALOO- FRUHFV◊ L DGG- \RX- EHOLHYH- WKDW'

358,77 L

<HV◊ L 6HQDWRU◀

%22.(5 L

\$QG- GXULQJ- WKH- SDWV- VL[ L \HDU◊ L LQ- SXUXLV- RI- WKDW◊ L LI- \RX- ORRN- DW- WKH- UHFRUG- RI- WKH- ODZXLW- \RX- ILCHG- DJDLQW- WKH- (3\$◊ L \RYH- KDG- + + L \RX- MRLCHG- RU- ILCHG- ¶ + L ODZXLW- DJDLQW- WKH- (3\$◊ L FKDOOQJLQJ- FOHQ- DLU- DQG- FOHQ- ZDWHU- UXCH◊ L \HV"

358,77 L

:HYH- EHQ- LQYROYHG- LQ- PXOWLSCH- SLFFH- RI- OLWLDALRQ◊ L 6HQDWRU◀

%22.(5 L

<DK◊ L EXW- ,P- ORRNQJ- DW◊ L VSHFLILFDOO\◊ L ¶ + ◊ L DGG- OU◀ L &KOLLFDO◊ L ,G- OLNH- WR- SXW- WKRMH- ¶ + L ODZXLW- LQWR- WKH- UHFRUG◊ L ZKHUH- \RX- VSHFLILFDOO\- FKDOOQJHG- AKH- (3\$- RQ- DLU- TXDOLV◀ L \$QG- CHV- FH- MXW- JR- WKLRXJK- VRPH- RI- WKRMH◀

/\$55\$662 L

:LVKRXV- REMFWALRQ◀

%22.(5 L

7KDN- \RX◊ L VLU◀

7R- UHIUHK- \RXU- UHFRCHFWALRQ◊ L \RX- ILCHG- WR- ODZXLW- FKDOOQJLQJ- WKH- (3\$- OHUFXU\ L DGG- \$LU- 7R[LQV- &VDOGDUG◀ L <RX- ILCHG- D- ODZXLW- FKDOOQJLQJ- WKH- (3\$V- ± !! ¶ ↑ L 1DWRGDO- \$PELHQW- \$LU- 4XDOLV- &VDOGDUG- IRU- 2]RQH◀ L <RX- ILCHG- IRXU- ODZXLW- FKDOOQJLQJ- WKH- (3\$V- &HQ- 3RZHU- 3ODQ◀

<RX◀ KDYH◀ VXHG◀ WR◀ FKDOOQJH◀ WKH◀ (3\$V◀ ¶¶¶◀ ♂ E◀ ◻◀ WWDQGDUG◀ IRU◀ FDUERQ◀  
GLR[LGH◀ HPLWLRQ◀ IURP◀ QHZ◀ SRZHU◀ SODQ◀◀ ◻◀ \$QG◀ \RX◀ DOVR◀ VXHG◀ WR◀  
FKDOOQJH◀ WKH◀ (3\$V◀ IHGLDO◀ LPSOHFWHQVLRQ◀ SODQ◀ IRU◀ ZNOOKRPD◀ XQGJU◀  
AKH◀ 5HJLRQD◀ +D\HV◀ UXCH◀ ◻◀ <RXUH◀ IDPLOLDU◀ ZIAK◀ WKRWH◀◻◀ ◻◀ ,◀ LPDJLGH◀"

358,77 ◻  
<HV◀◻◀ 6H◀QDWH◀

%22.(5 ◻  
\$QG◀ \RX◀ ILCHG◀ D◀ ODZXLW◀ FKDOOQJLQJ◀ WKH◀ (3\$◀ &URW◀ † 6H◀QDWH◀ \$LU◀ 3ROOXVLRQ◀  
UXCH◀◻◀ VRFHWKLQJ◀◻◀ LQ◀ 1HZ◀ -HJH◀◻◀ ZHUH◀ YHU◀ FRGFHQHG◀ ZIAK◀◻◀ \$QG◀ DUH◀ \RX◀  
DZDUH◀ WKDW◀ WKDW◀ UXCH◀◻◀ ZKLFK◀ \RX◀ CRW◀◻◀ LQ◀ WKDW◀ VXI◀◻◀ VFLHQVW◀ HWALPDWH◀ WKDW◀  
AKDW◀◻◀ DORGH◀◻◀ SUHYHQW◀ † !! ◻◀ !! ◻◀ !! ◻◀ DWKPD◀ DWDFN◀◻◀ QDVLRODQ◀◻◀ HDFK◀ \HJU◀◻◀ \$UH◀  
\RX◀ DZDUH◀ RI◀ WKRVH◀ H[SOODVLRQ◀"

358,77 ◻  
<HV◀◻◀ <RXU◀ +RGRJ◀◻◀ 2U◀ \HV◀◻◀ 6H◀QDWH◀◻◀ OD◀◻◀ ,◀ RI◀ IHU◀ D◀◀◀◀

%22.(5 ◻  
,◀ DSSUHFLDWH◀ \RXU◀ SURPRVLRQ◀ FH◀ WR◀ MXGJH◀

♂ /\$8\*+7(5◻

%22.(5 ◻  
/HW◀ FH◀ FRQVLRQ◀◻◀ OU◀◻◀ 3UXI◀◻◀ ◻◀ ,◀ GRQ◀ KDYH◀ WKDW◀ PFK◀◻◀ WLFH◀◻◀

358,77 ◻  
2.◀

%22.(5 ◻  
6R◀ HDFK◀ RI◀ WKMH◀ ODZXLW◀◻◀ WKDW◀ ,◀ MXW◀ ZHQ◀◻◀ WKURXJK◀◻◀ DQG◀ WKDW◀ ZH◀  
DQDQ◀]HG◀◻◀ DOO◀ RI◀ WKHP◀ FKDOOQJH◀ DWHP\$W◀ E◀◻◀ WKH◀ (3\$◀ WR◀ UHGXFH◀ DLU◀  
SROOXVLRQ◀◻◀ ,◀ Q◀ DOO◀ RI◀ WKHP◀◻◀ H[FHSW◀ RQH◀◻◀ \RX◀ ILCHG◀ WKRWH◀ ODZXLW◀ MRLQLQJ◀ ZIAK◀  
SROOXVLRQ◀◻◀ FRPSDQLHV◀ WKDW◀ ZHUH◀ DOVR◀ VXLQJ◀ WKH◀ (3\$◀

\$QG VR L LQ DGGVLRQ WR ILQLQ WKRVH ODZVXLW L ZLWK VRFH RI WKH SROOXVLRQ FRPSDQLHV RU DW CHDWW RGH WKDW KDYH GRZ EHQ VSHFLILFDOO PHQVLRQG E\ VR RI P + + VR RI P FROCHDXHV \RX XVHG VXEWDQGLDO SRUWLRQ RI AKH CHWWHUV IURP WKRVH FRPSDQLHV SXV WKHP RQ \RX RI ILFDO DVWLGH L JHQHDO CHWWHUKHDG

\$QG ZKW ZDV VRUW RI VXSULVLRQ WR PH LV WKDW ZKHQ \RYH EHQ DVHG DERXW WKLV LQ WKH SXEOLF \RX EDVLFDOO UHSUHQVHG WKDW WKDW DVAWDOO FDOOHG UHSUHQVLYH JRYHUQHQV LQ P\ YLHZ RI WKH ZRUG <RX\ /HWVLRQ KHUH DV\ WKDW \RX ZHU UHSUHQVLRQ LGXWU <RX ZHU UHSUHQVLRQ WKH SROOXVHV

\$QG VR ZLWK DOO RI WKMH ODZVXLW \RX ILCHG DQG ZLWK DOO RI WKMH CHWWHV OLNH WKLV RGH ZULWHQ WR WKH (3\$ RQ EHQO RI WKH LGXWUHV WKDW DUH FDXVLRQ WKH SROOXVLRQ LV VHPV FCHU WR PH WKDV REYLRXVO WKH IDFW SDWHUQ RQ UHSUHQVLRQ SROOXVHV LV FCHU WKDV \RX ZRUNG YHU\ KDUG RQ EHQO RI WKMH LGXWUHV WKDW KDYH WKHU SURILW H[VHUCDOLJH + + CHUDVLYH H[VHUCDOLVHV DUH WKHU SROOXVLRQ

\$QG VR , MXW KDYH D TXHWLRQ IRU \RX VSHFLILFDOO DERXW WKH FKLOGHQ RI 2NODKRPD 'R\ \RX NQRZ KRZ PDQ NLGV LQ 2NODKRPD URXJKO KDYH DWKPD"

358,77  
, GR GRW 6HQDWHU

22.5  
:HOO DFFRUGLRQ WR GDW SXEOLVKHG E\ WKH GRSUWLVDO + + YHU\ GRSUWLVDO JURXS WKH \$PHULFQ /XQ \$WRFLDVRQ FRUH WKO Q Q Q ! ! ! FKLOGHQ LQ 2NODKRPD ZLWK LV FRUH WKO Q ! SHUHQV FRUH WKO Q LQ Q ! RI DOO WKH NLGV LQ 2NODKRPD KDYH DWKPD 7KW RGH RI WKH KLJKHV DWKPD UDVH LQ WKH HQVLUH 8QVHG 6DVHV RI \$PHULFQ

1RZ WKLV LV D FULVHV VLPLODU GDW IRU ZKHU , ZDV PDVU DQG , FDQ WKO \RX ILUWKOOG WKH GHYDWDVLRQ LPSDFW WKDV NLGV ZLWK + + WKDV DWKPD KDV RQ FKLOGHQ DQG IDPLOHV DIHVLRQ WKHU HFRQPLF ZHOOHLQ 3DUHQV ZKR KDYH WR ZDVK WKHU FKLOGHQ WUXJCH WR EUDVK 3HRSCH WKDV KDYH AR PLW ZRUN UXVLRQ WKHU NLGV WR WKH KRVSIVDO

2QH- LQ- WHQ- NLGV- KDYLQJ- D- GLVDMH- L PLWLQJ- VFKRRO- L LV- D- VLJQLILFDQW- SURECHP- L \$QG- VR- \RX- KDYH- EHQ- ZULWLQJ- CHWHUV- RQ- EHKDOI- RI- SROOXALQJ- LOGXWULHV- L , L ZDQV- VR- DMN- \RX- L KRZ- FDQ- CHWHUV- GLG- \RX- ZULWH- VR- WKH- (3\$- DERXW- WKLV- KH-DONK- FULVLV"

, I- L WKLV- LV- UHSUHMHQWLYH- JRYHUQPHQW- L GLG- \RX- UHSUHMHQW- WKRMH- FKLOGUHQ- L , L ZDQV- VR- NGRZ- ZDQV- DFWLRQ- \RYH- WDNHQ- L LQ- WKH- SDWW- VL[ - \HDU- L LQ- \RXU- FDSDFLW- RI- SURWHFWRU- RI- WKH- ZHODUH- RI- ZNODKRPD- FLWL]HQW- L VR- SURWHFW- WKDM- ZHODUH- RI- WKRMH- ¶ ¶ ¶ ¶ FKLOGUHQ- † † ¶ RYHU- ¶ ¶ ¶ ¶ ¶ !! !! L FKLOGUHQ

'LG- \RX- HYHU- CHW- DQ- RI- WKHP- ZULWH- CHWHUV- RQ- \RXU- CHWHUKHDG- L VR- WKH- (3\$- L DQG- GLG- \RX- HYHQ- ILCH- RQH- ODZXLW- L RQH- ODZXLW- L RQ- EHKDOI- RI- WKRMH- NLGV- L VR- UHGXFH- WKH- DLU- SROOXALQJ- LQ- \RXU- WDNH- DQG- KHOS- WKHP- VR- KDYH- D- KH-DONK- L OLIH"

358,77 †

6HQDWRU- L ,YH- DFWXDO- SURYLGH- D- OLW- RI- FDMV- VR- WKH- &KDLUFDQ- ZLWK- UHSHFW- VR- HQIRUFHQW- WWSV- ZHYH- WDNHQ- LQ- PXOWLSCH- SLFFH- RI- HQYLURQPHQW- OLWJDALRQ- L %W- CHW- FH- VD- VR- \RX- L ZLWK- UHSHFW- VR- FURW- WDNH- DLU- SROOXALQJ- L DQG- VRPH- RI- WKH- FDMV- \RX- UHSHFW- VR- L WKH- WDNH- KDV- AR- KDYH- DQ- LQWUHW- EHIRUH- LW- FDQ- EULQJ- WKRMH- FDMV- L DV- \RX- NGRZ-

<RX- FDQV- MXW- EULQJ- D- ODZXLW- LI- \RX- GRV- KDYH- WDOGLQJ- L LI- WKUHV- GRV- EHQ- VRPH- LQMU- L VR- WKH- WDNH- RI- ZNODKRPD- L \$QG- HDFK- RI- WKRMH- FDMV- L EHIRUH- < <

%22.(5 †

0\- WLFH- H[SLUHG- EXW- LI- , FRXOG- MXW- VD- LQMU- L FHDU- DWKPD- LV- MULJHUHG- DQG- FDXHG- E- DLU- SROOXALQJ- L &FHDU- WKUHV- LV- DQ- DLU- SROOXALQJ- SURECHP- L \$QG- WKH- IDFW- WKDM- \RX- KDYH- GRV- EURXJKV- VXVW- L DW- DQ- RI- WKH- CHYH- AR- ZLWK- \RYH- UHSUHMHQW- WKH- LOGXWULHV- WKDM- DUH- FDXVLQJ- WKH- SROOXALQJ- L LV- UHDO- SURECHPDWLF- ZKHQ- \RXU- JRLQJ- VR- VLW- LQ- D- SRVLALQJ- WKDM- LV- QDWLRQDO- VSSRMHG- VR- EH- DIHFALQJ- WKLV- UHDO- L \$QG- DWKPD- L LQ- RXU- FRXQW- L LV- WKH- QXPEHU- RQH- UHDMRQ- ZK- FKLOGUHQ- LQ- \$PHULFD- L KH-DONK- UHDMRQ- ZK- FKLOGUHQ- LQ- \$PHULFD- PLW- VFKRRO

OU- L &KDLUFDQ- L WKOON- \RX-

55\$662 †

7KQNL \RX\ YHU\ PFK< ,G\ VXEPLW IRU\ WK\ UFRUG\ I LUW\ DQ\ DUALFOH\ IURP\ WK\ 7XOD\ :RUG\ IURP\ 6FRW\ 7KPSVRQ\ 7KH\ K-DGOLQH\ LV\ | (3\$ :LOO\ %H\ LQ\ \*RRG\ +DQG\ ZLWK\ 6FRW\ 3UXLWW\ | 6FRW\ 7KPSVRQ\ LV\ WK\ H[FXALYH\ GLHFWRU\ RI\ WK\ 2NODKRPD\ 'HSDUWHQW\ RI\ (QYLRQPHQW\ 4XDOLM<

,W\ WDCNV\ DERXW\ WK\ H[FHOHQW\ ZLUN\ GRQH\ DQG\ HGG\ ZLWK\ WK\ TXRW\ | (3\$ ZLOO\ EH\ LQ\ JRRG\ KOGG\ ZLWK\ 6FRW\ 3UXLWW\ | 7KH\ + + , ZRXOG\ SRLQW\ RXW\ WKD\ EHWZHQ\ + !! + + DQG\ + !! + + < DQG\ ZHO\ VXEPLW\ WKLV\ IRU\ WK\ UFRUG\ WK\ FRW\ UHFHQW\ HPSOR\HUV\ RI\ WK\ 2EDF\ DGPLQLWUDWRQ\ VHQURU\ (3\$ RI\ ILFDOV\ VXHG\ WK\ (3\$ ZLWK\ + + ODZXLW\ DV\ CHDW\ LQ\ WK\ WLFH\ WKD\ ZKHQ\ \*HRUJH\ :< %XVK\ ZDV\ LQ\ KLV\ VFRGG\ WHUP\ LQFOXGLQ\ /LVD\ -DFNRQ\ \$WLWDDW\ \$GPLQLWUDWRU\ &QWKD\ \*LCH\ \*LQD\ OF&DUWK\ DQG\ 6VSKHQ\ ZHQ\ 7KH\ ZUH\ SHWLWRQHUV\ DQG\ SODQNLIV\ ILOLQ\ VXLW\ DJDLQW\ WK\ (3\$

\$QG\ ILQDOV\ ,OO\ VXEPLW\ D\ + + DQ\ HGLWRULDQ\ ZKHUH\ + + WR\ SRLQW\ RXW\ WKD\ + + IURP\ WK\ + + EDFN\ WR\ WK\ 7XOD\ :RUG\ | 2YHU\ WK\ SDW\ VL[\ HDU\ 3UXLWW\ CHJDO\ WHDP\ KDV\ FRQLWPHQW\ VRZQ\ GHILHQFH\ WR\ WK\ CHJDO\ H[SHULVH\ DQG\ SURIHMLRQDOV\ DV\ '(4\ | WK\ 'HSDUWHQW\ RI\ (QYLRQPHQW\ 4XDOLM< 7KLV\ ZDV\ ZULWWQ\ E\ WK\ H[FXALYH\ GLHFWRU<

| ORUH\ LPSRUWDQD\ | KH\ VDLG\ | , FDQRW\ UFDOD\ DQ\ LQWDOFH\ ZKHUH\ WK\ GLG\ QRW\ DOORZ\ XV\ WR\ SXUHX\ CHJDO\ DVALRQ\ ZKHQ\ GHFHG\ GHFMVU< | \$QG\ WKHQ\ ILQDOV\ IURP\ OLNH\ 7XUSHQ\ ZKR\ LV\ WK\ IRUPHU\ FKDLUPDQ\ RI\ WK\ 2NODKRPD\ 'HFRFUDLF\ 3DUW\ KH\ VDLG\ | 7KH\ MRE\ DW\ WK\ (3\$ LV\ WK\ HAHQALDO\ PLWLRQ\ RI\ JXODQWHILQJ\ FCHQ\ DLU\ DQG\ FCHQ\ ZWHU< 3UXLWW\ KDV\ GHYU\ FRPSURPLVHG\ WKRW\ FULWLDQ\ FRPSRQHUV\ RI\ D\ KH\ DWK\ SRSXODLRQ\ ZLWK\ DQ\ DVALRQ\ KH\ KDV\ WDNHQ\ |

6HCDWRU 5RXGG<

5281'6 L  
7KQNL \RX\ OU< &KDLUPDQ<

:HFRFH\ \$WRLGH\ \*HCHDO\ 3UXLWW<

358,77 L  
7KQNV\ 6HCDWRU 5RXGG<

5281'6 L

, L GRALFHG<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> + + L WKDV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> GLGQV<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> RSSRUWQJLV<sup>L</sup> L LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WLFH<sup>L</sup> DOORWVHG<sup>L</sup>  
IRU<sup>L</sup> 6HQDVUJ<sup>L</sup> %FRNHUJ<sup>L</sup> TXHWLRQ<sup>L</sup> L :RXOG<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> FDU<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> ILQLVK<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> UHVSQMH<sup>L</sup> L  
ZLVK<sup>L</sup> UHJUG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> + + L WKH<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> L DQG<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> DELOLV<sup>L</sup> WR<sup>L</sup>  
HLWKHU<sup>L</sup> SDJWFLSDVH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VXLW<sup>L</sup> L DQG<sup>L</sup> ZKHWHU<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> WDVGLQJ<sup>L</sup> L  
:RXOG<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> ILQLVK<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> WKRXJKW<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup>

358,77 L

7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> L 6HQDVUJ<sup>L</sup>

\$QG<sup>L</sup> 6HQDVUJ<sup>L</sup> L DV<sup>L</sup> , L LQGLFDWHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> RIILFH<sup>L</sup> L LQ<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> RIILFH<sup>L</sup> L ZKHQ<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> VSHQV<sup>L</sup>  
ALPH<sup>L</sup> WRJHWKHU<sup>L</sup> L WKH<sup>L</sup> HQIRUFPHQV<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6DVW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> GLIHUHQV<sup>L</sup>  
AKDQ<sup>L</sup> RAKHU<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> L ZLVK<sup>L</sup> UHVSFW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 'HSDUWPHQV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> (QYLURQPHQDO<sup>L</sup>  
4XDOLV<sup>L</sup> L WKH<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> :DVHU<sup>L</sup> 5HMRUHV<sup>L</sup> %RUG<sup>L</sup> L :H<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> PXVLSCH<sup>L</sup>  
DJHQFLHV<sup>L</sup> + + L WKH<sup>L</sup> 'HSDUWPHQV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> \$JULFXOWXU<sup>L</sup> L WKDV<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> IURQW<sup>L</sup> L OLQH<sup>L</sup>  
HQIRUFPHQV<sup>L</sup> DAKRULV<sup>L</sup> ZLVK<sup>L</sup> UHVSFW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> HQYLURQPHQDO<sup>L</sup> ODZV<sup>L</sup>

7KH<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> SOD<sup>L</sup> L LQ<sup>L</sup> P<sup>L</sup> RIILFH<sup>L</sup> L ODUJHO<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> JHQHUDO<sup>L</sup> FRXQHO<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> L :H<sup>L</sup>  
SURYLGH<sup>L</sup> JXLGDQFH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> GLUHFWLRQ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> DJHQFLHV<sup>L</sup> L 7KHUH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> PDO<sup>L</sup> L  
FDVH<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> LQVLDWHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> FRQVWLPDQ<sup>L</sup> ZLVK<sup>L</sup> WKHP<sup>L</sup> L EXW<sup>L</sup> + + L EXW<sup>L</sup> PDOQ<sup>L</sup> L  
AKRMH<sup>L</sup> DJHQFLHV<sup>L</sup> HQIRUFH<sup>L</sup> DFWLRQ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> CHYHO<sup>L</sup> L ODQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> DJHQFLHV<sup>L</sup>  
KDYH<sup>L</sup> GRJHQV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> DWRUGHV<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> WDI<sup>L</sup> L DQG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> JHQHUDO<sup>L</sup> FRXQHO<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup>  
RZQ<sup>L</sup> ULJKW<sup>L</sup> L EULQJLQJ<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> HQIRUFPHQV<sup>L</sup> DFWLRQ<sup>L</sup>

<RX<sup>L</sup> PHQVRQH<sup>L</sup> VHYLDO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> L IURP<sup>L</sup> 0\$76<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FCHQ<sup>L</sup> + + L FURW<sup>L</sup> L WDVW<sup>L</sup>  
DLU<sup>L</sup> SROOXLRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHVV<sup>L</sup> , L EHOLHYH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &RUV<sup>L</sup> 6DVW<sup>L</sup> \$LU<sup>L</sup> 3ROOXLRQ<sup>L</sup> 5XCH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> D<sup>L</sup>  
YHU<sup>L</sup> LPSRUWDQV<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> VRRXOG<sup>L</sup> HQIRUFH<sup>L</sup> , L EHOLHYH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> LI<sup>L</sup> WKHUH<sup>L</sup>  
GRZQZLGG<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> FRQVULEXALQJ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> GRQ<sup>L</sup> L DWDLQPHQV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> + + L RU<sup>L</sup> , P<sup>L</sup>  
VLU<sup>L</sup> L XSZLGG<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> FRQVULEXALQJ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> GRQ<sup>L</sup> DWDLQPHQV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> GRZQZLGG<sup>L</sup>  
WDVW<sup>L</sup> L WKDV<sup>L</sup> WKHUH<sup>L</sup> VRRXOG<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> UHVSQMLELOLV<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup>

:H<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> LWXH<sup>L</sup> ZLVK<sup>L</sup> 7H[DV<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WLFH<sup>L</sup> L \$QG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> L WKH<sup>L</sup> ODZXLW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup>  
TXHWLRQLQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DAKRULV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> UHJUG<sup>L</sup> XQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &RUV<sup>L</sup> L 6DVW<sup>L</sup>  
\$LU<sup>L</sup> 3ROOXLRQ<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> L LV<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> FRUH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> WU\LQJ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> DVHW<sup>L</sup> GDFDUH<sup>L</sup>  
DJDLQV<sup>L</sup> FHUWDLQ<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> H[FW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> DOORFDWHG<sup>L</sup> VKDU<sup>L</sup>

6R<sup>L</sup> HDFK<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> , L ZRXOG<sup>L</sup> DMN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> UHPEHU<sup>L</sup> , P<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> DGYRFDWH<sup>L</sup>  
LQ<sup>L</sup> EHKOI<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6DVW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> L 7KHUH<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WDVW<sup>L</sup> LQVLUHW<sup>L</sup> L DV<sup>L</sup> 6HQDVUJ<sup>L</sup>  
5RXQG<sup>L</sup> LQGLFDWHG<sup>L</sup> L WKDV<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> SOD<sup>L</sup> L 7R<sup>L</sup> VD<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup>  
LV<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> RQH<sup>L</sup> + + L DQ<sup>L</sup> RQH<sup>L</sup> FRPSDQ<sup>L</sup> L LV<sup>L</sup> MKW<sup>L</sup> VLPSON<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> ULJKW<sup>L</sup>

7KHUHV QR SDUHQV SDWULDH WDOGLQJ WKDM , KDYH DV DWRUGH JHGLDO WR  
EULQJ D FDMH RQ EKDOL RI D SULYDWH FVWLJHQ RU D FRPSDQ 7KHUHV KDV WR  
EH D WDOGLQJ DQ LQMU\ WR WKH WDWHV LQVHJW\ WR EULQJ WKRMH FDMH \$GG  
VR , ZRXOG DM\ \RX WR FRQLGHU WKDM DV ZH JR WKURXJK WKRMH FDMH \RX  
FHQWLRGHG HDUOLHU

7KDN \RX 6HQDWHU 5RXQG

5281'6

7KDN \RX 7KDN + WKDN \RX \$GG WKDN \RX VLU IRU \RXU UHVSQMH  
\RXU FRPSWHU UHVSQMH \$OVR DV WKH FKDLUDQ RI WKH VXFRRPLVWH RQ  
RYHUVLJKW RI WKH (QYLURQPHQW 3URVFWLRQ \$JHQF\ , YH KDG WKH  
RSSRUWQ\ WR ORN DV WKHU + WKHU EDLV IRU WKH Z\ WKDM WKH\ FDNH WKHU  
GHFLVLRQV NGRZQ DGG WKH CRJLF WKH XMH LQ JHWLQJ WR WKRMH GHFLVLRQ

:H KDG D FKQFH WR WDN DERXW LW LQ P\ RI ILFH WKH RAKHU GD DGG RQH RI  
AKH LWHPV WKDM , EURXJKW XS ZDV WKH IDFW WKDM ZH DFWXDO\ KDG UHFHLYHG  
FRPHQW\ IURP WKH 6FDOO %VLGHV \$GPLQLWDLURQ 21 ILFH RI DGYRFD\  
D FRS\ RI ZLFL , YH JRWHQ OUK &DLUDQ , G OLNH WR KDYH SVM LQVR WKH  
UHFRUG 7KDN \RX

\$GG ZLWK WKLW WKLW ZDV D CHWHU WKDM ZDV VHQW WR WKH (3\$ LQ 2FVREHU RI  
+ !! 9 + D UHTXHWLQJ WKDM WKH (3\$ ZLWGLDZ WKH SURSRHG :DWHU RI WKH  
8 6 UXCH WKH :2786 UXCH DGG UHYDOXWH WKH LPSDFW WKH UXCH ZRXOG  
KDYH RQ \$HULFDQ VFDOD EXVLGHV 1RZ WKLW LV D IHGLDO DJHQF\  
UHTXHWLQJ WKH (3\$ WDNH D VFRQG ORN DV D SURSRHG UXCH

7KH (3\$ UHIXWHG WKLW UHTXHWV DGG LWXHG WKH ILDOO UXCH WKDM ZH KDYH  
ARGD\ :KDM DUH \RXU WKRXJKW RQ WKLW" \$GG ZRXOG \RX LI \RX DUH  
DSSURYHG DGG + DGG EHFRPH WKH QHW DGPLQLWDLURU RI (3\$ ZRXOG \RX  
ADNH D VFRQG ORN DV ZHWHU RU GRM WKH KDG D YDOLG UDMRQ IRU KDYLQJ  
AKH :DWHU RI WKH 8 6 UXCH FRQLGHUHG DJDLQ

358,77

, WKLQN 6HQDWHU WKH UHVSQMH RI WKH 6LW\ &LUFXLW DGG ZKHU ZH DUH  
SUHMHQV\ ZLWK WKH OLWLDLURQ WKHU DUH GHILQLWH\ QHG + WKHU GHILQLWH\  
D QHG WR DGGHV WKDM RQ D SURVSHLYH EDLV +LWWRULFDOD DV \RX NGRZQ  
XQGHU WKH &HQDQ :DWHU \$FV DGG HYHQ EHIRUH WKH &HQDQ :DWHU ZDV  
SDWHG WKH ZDWHU RI WKH 8QVHG 6DWHV HTXOCH 1DYLJDECH :DWHU  
QDYLJDECH LQ IDFW ZDWHU

:H<sup>L</sup> NGRZ<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FRXSCH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> CHG<sup>L</sup> XS<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> PRWW<sup>L</sup> UHFQW<sup>L</sup> FDM<sup>L</sup> 5SDGRV<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &CHDQ<sup>L</sup> :DWHU<sup>L</sup> \$FW<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> VLPSO\<sup>L</sup> PRUH<sup>L</sup> WKDQ<sup>L</sup> QDYLJDECH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> IDFA<sup>L</sup> EXW<sup>L</sup> ZKDV<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> PRUH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> GHWHUPLGH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> DMHWHG

\$QG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> , LQGLFDWHG<sup>L</sup> HDUOLHU<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> DGRAKHU<sup>L</sup> 6HQDWRU<sup>L</sup> TXHWLRQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> PRWW<sup>L</sup> LPSRUWDQW<sup>L</sup> WKLQ<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> SURYLGH<sup>L</sup> FHUWDLQ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> FDNH<sup>L</sup> VXUH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &CHDQ<sup>L</sup> :DWHU<sup>L</sup> \$FW<sup>L</sup> KHOSV<sup>L</sup> WKRVH<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDNH<sup>L</sup> CHYD<sup>L</sup> NGRZ<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ERXQGDUHV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> MXULVGLFALRQ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> GRQ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> FDQ<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> UHJXODWRU<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> IDLU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> HTXLVDECH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> XQHFWDLQ<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> GRW<sup>L</sup> FUHDWHG

%281'6

,Q<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODZ\XUW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> EURXJKV<sup>L</sup> DJDLQW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (QYLURQPHQWDO<sup>L</sup> 3URWHFWLRQ<sup>L</sup> \$JHQF\<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> EHKOI<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6DWH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ZNDKRPD<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> IDLU<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> VD\<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> QXPEHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKRVH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> EDMHG<sup>L</sup> XSQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (QYLURQPHQWDO<sup>L</sup> 3URWHFWLRQ<sup>L</sup> \$JHQF\<sup>L</sup> IDLOLQ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> IROCRZ<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> RZQ<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SURPXOJDWRU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> \KRWH<sup>L</sup> UXCH"

358,77

<HV<sup>L</sup> <HV<sup>L</sup> 6HQDWRU<sup>L</sup> , L<sup>L</sup> WKLQN<sup>L</sup> ZKHWHU<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 0\$76<sup>L</sup> FDM<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> &CHDQ<sup>L</sup> 3RZHU<sup>L</sup> 3ODQ<sup>L</sup> FDM<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> :2786<sup>L</sup> FDM<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> D<sup>L</sup> PXQVXGH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRXUW<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> DJUHG<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> H[FHGH<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> DXWKRULM<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> GRW<sup>L</sup> DFWHG<sup>L</sup> ZLWKLQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> IUDPHZRUN<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> &RQUHW<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> HWDEOLVKHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> SHUIRUPLQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> VXSSRHHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> SHUIRUP

7KDV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHVRQ<sup>L</sup> , FHWLRGHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> P\<sup>L</sup> RSHQLQJ<sup>L</sup> WDNPHQW<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> SURHW<sup>L</sup> FDMWHU<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ODZ<sup>L</sup> FDMWHU<sup>L</sup> )HGHUDOLVP<sup>L</sup> FDMWHU<sup>L</sup> \$QG<sup>L</sup> ,P<sup>L</sup> + + WKRVH<sup>L</sup> LWXHV<sup>L</sup> FDMWHU<sup>L</sup> EFDXVH<sup>L</sup> &RQUHW<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> VDLG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> ,W<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> &RQUHW<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> JLYHV<sup>L</sup> DXWKRULM<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> 7KH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> DGPLQLWUDALYH<sup>L</sup> DJHQF\<sup>L</sup> ,W<sup>L</sup> GRW<sup>L</sup> D<sup>L</sup> CHJLVODALYH<sup>L</sup> ERG

\$QG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> LPSRUWDQW<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> DJHQF\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> DFW<sup>L</sup> ZLWKLQ<sup>L</sup> IUDPHZRUN<sup>L</sup> ZLWKLQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> VXEWUDALYH<sup>L</sup> DXWKRULM<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> &RQUHW<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> SURYLGHG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> GRLQJ<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> MRE<sup>L</sup> \$QG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> + + LQ<sup>L</sup> CHDGLQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> LI<sup>L</sup> FRQILUPHG<sup>L</sup> , WKLQN<sup>L</sup> LI<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> + + LI<sup>L</sup> , GR<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> HI IHFALYHO<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> SURYLGH<sup>L</sup> FRQILGHQFH<sup>L</sup> FHUWDLQ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKRVH<sup>L</sup> WKDV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> UHJXODWHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> NGRZ<sup>L</sup> ZKDV<sup>L</sup> H[SHWHG<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKHP<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> LPSURYH<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> DLU<sup>L</sup> LPSURYH<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> ZDWHU<sup>L</sup> EFDXVH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKDV

5281'6

7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> OU<sup>L</sup> &KDLUPDQ

%\$55\$662

7KDCN \RX 6HQDWRU 5RXGGV

6HQDWRU ODUNH

0\$5. (<

7KDCN \RX OU &KDLUPDQ 7KLV FRUQLQJ 12\$\$ 1\$6\$ KDV GHFODUHG  
+ !! q | WKH KRWWHW \HDU LQ WKH q T - + \HDU+ ROG UHFRUG WKDW KDV EHQ NBSW  
'RDOG 7UXPS KDV FDOOHG JOREDO ZDUPHQ D KRD[ FDXVHG E\ WKH  
&KLGHWK 'R \RX DUH WKDW JOREDO ZDUPHQ LV D KRD["

358,77

, GR GRW 6HQDWRU

0\$5. (<

6R 'RDOG 7UXPS LV ZURQJ"

358,77

, GR GRW EHQJHW WKDW FOLPDWH FKQJH LV D KRD[

0\$5. (<

2. 7KDW LPSRUWDQ IRU WKH SUHVLGHQW WR KHU OU 3UXLWW \RXYH FDGH D  
FDUHU ZRUNHQ RQ EHQD RI WKH IRWLO IXO LQGXWU\ WR HYLVFHDNH  
UHJODVLRQ GMLJHG WR SURWHFW SXEOLF KHONK DOG WKH HQYLURQPHQW <RX  
KDYH VXHG WKH (3\$ q WLFH WR WRS FCHQ DLU DOG ZDWHU SURWHFVLRQ

(LJKV RI WKRVH FDMV DUH WALOD RQJRLQJ LQFOXGLQJ \RXU OLWLJDVLRQ WKDW  
FKDOHQJHV FULWFDU UXCH WKDW UHGXFH CHYOV RI KDJDGRV VFRJ PHUFU  
DOG FDUERQ SROOXVLRQ \$V (3\$ DGPLQLWVWRU \RX ZRXOG EH LQ D SRVLRQ  
AR VHUH DV SODQWLII GHHQDQW MXGJH DOG MXU\ RQ WKMH RQJRLQJ HLJKV  
ODZXLW DOG WKDW ZRXOG EH ZURQJ

,Q \RX HWKLFV DUHPHQW \RX KDYH VDLG WKDW \RX ZRXOG GRW SDWLFLSDWH  
LQ DQ FDUHU WKDW LV RQJRLQJ OLWLJDVLRQ ZWKLQ RQH \HDU %W OU 3UXLWW  
LVQV LW FRUHFV WKDW WKMH ODZXLW PD\ YHU\ ZHO FROVQXH IRU PFK CRQHU  
AKDQ RQH \HDU"

358,77

:HOO- 6HQDWHU- , , KDYH- WKH- CHWWHU- IURP- WKH- HWKLFV- FRXQHD- DV- WKH- (3\$- DQG-  
AKH- RCH- \HDU- WLFH- SHULRG- LV- LQWHQG- WR- DGGUHV- FRYHUHG- HQWALHV- HQWALHV-  
AKDV- , VHYH- LQ- + + LQ- FKDLUPDQKLS- RU- D- RI- ILFHU- FDSDFLV- WKH- 6RXWKHQ-  
7K-RORJLFDO- 6H-PLQDU- WKH- :LQGRZV- OLQLWU- 7KRVH- HQWALHV- DUH- FRYHUHG-  
HQWALHV

6R- LI- WKHUH- LV- D- FDMWU- WKDV- DULVH- EHIRUH- WKH- (3\$- ZLWKLQ- D- RCH- \HDU-  
SHULRG- D- SDUWFXODU- FDMWU- D- VSHFLILF- FDM- WKDV- LQVROYH- WKRWH- HQWALHV-  
AKHQ- D- UHFVDO- ZRXOG- EH- LQ- RUJHU- %W- WKDV- UHDO- WKH- + + WKH- IRFXV- RI- WKH-  
RCH- \HDU- WLFHOLQH

0\$5. (<

%W- ZLOO- \RX- DUHH- WR- UHFVH- \RXUHOI- IURP- WKRWH- ODZXLW- ZKLFK- \RX-  
EURJKV- DV- WKH- DWRUGH- JHQHDO- RI- 2NODKRFD- DJDLQW- WKH- (3\$- GRV- MXVV-  
IRU- RCH- \HDU- EXV- IRU- WKH- HQWALHV- RI- WKH- WLFH- WKDV- \RX- DUH- WKH-  
DGPLQLWUDWU- RI- WKH- (3\$- :LOO- \RX- FRPLW- WR- GRLQJ- WKDV

358,77

6HQDWHU- , , + + IRU- FODULM- , , + + , , + + , WKLQN- WKDV- LW- LPSRUWDQW- WR- GRWH-  
RCH- \HDU- WLFH- SHULRG- DJDLQ- LV- IRU- WKRWH- FRYHUHG- HQWALHV- WKDV- ZHUH-  
KLJKOLJKWHG- LQ- WKH- (3\$- CHWWHU- :LWKLQ- UHVSFW- WR- SHQGQJ- OLALJDALRQ- + + ZLWKLQ-  
UHVSFW- WR- SHQGQJ- OLALJDALRQ- WKH- (3\$- HWKLFV- FRXQHD- KDV- LQGLFDWHG- ZLWKLQ-  
UHVSFW- WR- SDUWFXODU- FDMWU- DQG- VSHFLILF- SDUWLVH- WKHUH- ZLOO- EH- DQ-  
RSSRUWQVM- WR- JHW- FRXQHD- IURP- WKH- (3\$- DV- WKDV- SRLQW- WR- GHWHUPLQH- ZKDV-  
WHSV- FRXOG- EH- WDNHQ- WR- DYRLG- DSSHUHQFH- RI- LPSURSULHV

0\$5. (<

6R- \RX- ZLOO- GRV- + + DUH- \RX- VD\LQJ- WKDV- \RX- ZLOO- GRV- UHFVH- \RXUHOI- IURP-  
AKH- DFXDO- FDMWU- ZKLFK- \RX- DUH- VLQJ- WKH- (3\$- RQ- ULJKV- GRZ- DV-  
DWRUGH- JHQHDO- RI- 2NODKRFD- IRU- WKH- WLFH- WKDV- \RX- DUH- WKH- KH-DG- RI- WKH-  
(3\$

358,77

,P- GRV- VD\LQJ- WKDV- ,P- GRV- + + ,P- GRV- VD\LQJ- WKDV- DV- DDO- 6HQDWHU

0\$5. (<

<RX- DUH- VD\LQJ- WKDVM- :LOO- \RX- UHFVH- \RXUMHI"

358,77

,P- VD\LQJ- WKDV- ++- WKDV- WKH- (3\$- HWKLFV- FRXQHO- KDV- LQGLFDWHG- WKRMH- FDMV- ZLOO- UHTXLUH- D- UHYLHZ- E\- WKH- (3\$- HWKLFV- FRXQHO- DQG- ++- DQG- LI- LW- LQYROYHV- D- SDUWLFXODU- FDMVU- ZLWK- D- VSHFLILF- SDUW- WKHQ- UHFVDO- ZRXOG- SRWHQVDOO\- EH- LQ- RUGHU- \$QG- , ZRXOG- IRORZ- WKH- JXLGDQFH- DQG- FRXQHO- RI- WKH- (3\$- HWKLFV<<<

0\$5.(<

, MXW- WKLQN- WKL- LV- D- ++- WKL- LV- D- FOHU- OLQH- IRU- WKH- \$PHULFDQ- SXEOLF- JLYH- \RX- UHFUG- IURP- ZNODKRPD- RI- VXLQJ- WKH- (3\$- RQ- DOO- RI- WKHM- FDMVU- AKDV- LI- \RX- GRW- DJUH- WR- UHFVH- \RXUMHI- WKHQ- DJDLQ- \RX- EHFRPH- SODLQ\I\ GHHQGDV- MXGH- DQG- MXU- RQ- WKH- FDMV- WKDV- \RX- EULQJLQJ- WKDV- ++- ULJKW- GRZ- DV- DWRUGH- JHQHUDO- RI- ZNODKRPD- DJDLQV- WKH- (3\$

\$QG- WKDV- ++- WKH- (3\$- LV- IRU- DOO- RI- WKH- SHRSCH- RI- WKH- 8QLVHG- 6NDVH- GRV- MXW- AKH- IRVLO- IXO- LQGXWU\- RI- ZNODKRPD- 6R- \RX- GRV- FRPLWLQJ- ++- DQG- , AKLN- WKDV- D- ELJ- PLWZH- OU- 3UXLVW- WR- UHFVH- \RXUMHI- IURP- WKRMH- FDMV- ,W- LV- FULVFD

\$QG- FRUHYHU- \RX- DDMR- DUH- LQ- D- SRVLRQ- WR- LQVLDWH- UHXODVLRQ- WKDV- FRXOG- RYHUWXLQ- VPRJ- SURWHVLRQ- FDUERQ- SROXVLRQ- SURWHVLRQ- WKDV- DUH- ULJKW- GRZ- RQ- WKH- ERRN- WKDV- \RX- DUH- VXLQJ- DV- DWRUGH- JHQHUDO- RI- ZNODKRPD- \R- RYHUWXLQ- :RXOG- \RX- FRPLW- WR- GRV- UHXODVLRQ- SURXODVLRQ- GHZ- UHXODVLRQ- LQ- DQ- RI- WKH- DUHD- ZKHUH- \RX- ULJKW- GRZ- DUH- VXLQJ- WKH- (3\$- :RXOG- \RX- FDNH- D- FRPLVPHQV- WKDV- \RX- ZRXOG- UHFVH- \RXUMHI- IURP- GRV- WKDV"

358,77

/HW- FH- ++- CHW- FH- EH- FODU- 6HGDVU- EHFVH- ZH- WDNHG- DERXV- WKL- LQ- \RX- RI- ILFH- \$QG- , YHU- PFK- HQRVHG- WKH- FRQYHUVLRQ- ZH- KDG- WKHU- LQ- DGGVLRQ- WR- WKL- DUHD- WKDV- ZH- WDNHG- DERXV- , KDYH- HMU- ZLOOLQJHW- DQG- GHMUH- WR- ++- WR- ++- WR- UHFVH- DV- GLUHFVH- E\- (3\$- HWKLFV- FRXQHO

\$QG- LI- ++- DQG- LI- GLUHFVH- WR- GR- VR- , ZLOO- LQ- IDFW- GR- VR- WR- UHFVH- LQ- FDMV- 7KHU- LV- D- GLIHUHQV- ++- GLIHUHQFH- DV- \RX- NRZ- EHVZHQ- SHQGJ- QVLRQ- LQ- D- SDUWLFXODU- FDMVU- ZLWK- VSHFLILF- SDUWLHV- DQG- SURSHVLYH- UXHPDNLQJ- 5XHPDNLQJ- JRH- WKURXJK- D- SURFHV- 5XHPDNLQJ<<<

0\$5. (< L  
/RRN DV + + \RXUH WKH + + ZKDV WKH \$FHULFDQ SHRSCH DUH H[SHFWLQJ KHUH LV  
AKDV (3\$ GRHQV WXLQ LQWR HYHU\ SROXWHU DDO\ 7KH RQD ZD\ WR HQXLUH  
AKDV LV IRU \RX WR UFXVH \RXUMHI IURP WKH FDMV WDV \RX KDYH EURXJKW L  
EHFDXVH PRW RI WKH DUH WR RYHUWLUQ WKH FHDQ DLU FHDQ ZDWHU VPRJ  
UHJXODLRQ

6R WR FUDWH DQ DSSHDUDQH RI LQGSHQGQH LW FULWFDQ WDV \RX UFXVH  
\RXUMHI

358,77 L  
\$QG , ZLOO + + , ZLOO UFXVH <<

0\$5. (< L  
ZWKHUZLVH + + RWKHUZLVH KRQHWDV SHRSCH DUH JRLQJ WR WKLQN WDV LW GRW  
VXW WKH IRJ JXUGLQJ WKH KHQRXVH LW WKH IRJ GHWURLQJ WKH KHQRXVH

358,77 L  
\$QG WDV <<

0\$5. (< L  
%FDXVH \RX + + \RX KDYHQV GLWDFHG \RXUMHI IURP WKH DFWDO OLWLJDALRQ  
AKDV \RX KDYH LQWLDVHG RQ PRW RI WKH NH\ LVXHV WDV \RX DUH GRZ JRLQJ  
AR KDYH UHSRQLELOM IRU SURWHFWLQJ LQ WHUPV RI WKH SXEOLF KHDOVK RI WKH  
HQWLUH FRQWU

358,77 L  
\$QG 6HQVHU , FDQ VDI WR \RX XQHTXLYRFDOO , ZLOO UFXVH DV GLUHFVHG  
E\ (3\$ HWKLFV FRQVHO

0\$5. (< L  
\$QG ,P VDIQJ WR \RX LV WDV \RX VFXOG MXW WDUV RXV VDIQJ ,P JRLQJ  
AR UFXVH P\VHI IURP DQWKLQJ WDV UHODVH WR DQ OLWLJDALRQ WDV , KDYH  
LQWLDVHG DV WKH DMRUQH JHQHDO RI ZNOKRFDO WDV TXHWLRQJ WKH FHDQ  
DLU FHDQ ZDWHU FOLPDVH FDOQH RU VPRJ RU PHUFXU SURWHFWLRQ ZKLFK  
DUH ULJKW GRZ RQ WKH ERRN WDV WKH (3\$ LV KRULHG WR + + WR SURWHFW

\$QG LI \RX GRQW GR WKDW WKHQ ZLH JRLQ WR KDYH D IXQEDPHQDO FRQIOLFWRU  
RI LQVHUHW WKDW LV SUHMHQVHG E\ \RXU SUHMHQH DV WKH DGPLQLWLDWRU RI WKH  
(3\$ ,W- MWV- JHW- GRZQ WR EHLQ D FDVHU DV VLPSOH DV WKDW

55662

7KH VHDWRU WLPH KDV H[SLUH 7KDN \RX 6HGDWRU ODUNH

)RU FODULFDWRU ZLOO \RX IXOO IRORZ WKH DGYLH RI WKH (3\$ HWKLFV  
FRXQD"

358,77

4V 0U &KDLUFDQ

55662

7KDN \RX -XW IRU DGGWLRQDO FODULFDWRU UHJUGLQ FRQIOLFWRU RI LQVHUHW  
, GRVH WKH CHWHU WR WKLW FRPLVHH RQ -DQDU \ WK DQG , DP VXEPLWLUQ  
AR WKH UHFRUG | :H| \ \ WKLW LV WKH 21ILFH RI \*RYHUQHQW (WKLFW | EHOLHYH  
AKDV WKLW GRPLQH LV LQ FRPSOLDQH ZVW DSSOLFDECH ODZV DQG UHJUGLQ  
JRYHUQLQ FRQIOLFWRU RI LQVHUHW |

\$QG WKHQ WKUH ZDV D CHWHU \HWHUJ\ IURP :DVHU 6KDXE GLUHFWU  
21ILFH RI \*RYHUQHQW (WKLFW UHVSRGLQ WR D CHWHU IURP 6HGDWRU &DUSHU  
DQG RAKHU (3: 'HFRUDW UHJUGLQ \$WRUJH \*HQDO 3UXLW DQG  
SRWHQWDO FRQIOLFWRU RI LQVHUHW DQG WKH VD\ | , WKH 21ILFH RI \*RYHUQHQW  
(WKLFW KDV WLDQPLVHG D FHUWLILHG ILQDFDO GLVFORXUH UHFRUG DQG DQ  
HWKLFV DUHPHQW WR WKH 6HGDWH \ \ ZLWK WKH KDYH | W- PHDQ WKH 21ILFH  
RI \*RYHUQHQW (WKLFW LV VDLVILHG WKDW DOO ILQDFDO FRQIOLFWRU RI LQVHUHW  
KDYH EHQ LGHQWLILHG DQG UHFRYHG |

6HGDWRU (LQW

(5167

7KDN \RX 0U &KDLU

7KDN \RX \$WRUJH \*HQDO 3UXLW IRU DSS-DULQ LQ IURQW RI XV WRGD\ ,  
HQVHGH RXU \ RXU FRQYHUVLRQ ERWK RGH RGH DQG WKHQ LQ D JURXS  
VHWLUQ DV ZHO \$QG , ZRXOG OLNH WR JR EDFN DQG UHVLVW RXU GLVFXWLRQ RQ  
AKH 5)6

\$V\ VRX\ NQRZ\ ,RZ\ LV\ KRPH\ WR\ | | HWKQRO\ UHILGHUHV\ :H\ DUH\ WKH\ ODUJHW-  
SURGXHU\ RI\ HWKQRO\ ZHW- RU\ HDW- RI\ WKH\ OLVRXUL\ 5LYHU\ 3UHLGHQV\ HCFW-  
7UXPS\ UHLVHUVHG\ KLV\ VXSSRUW- IRU\ ELRIXOV\ ZKLO\ KH\ ZDV\ FDPDLJQLQ\  
DFURW\ ,RZ\ DQG\ DOO\ DFURW\ WKH\ OLGZHW\ \$QG\ WKRVH\ DUHV\ RI\ WKH\ FRXQV\  
RYHUZKHQPLQJ\ VXSSRUW\ KLV\ FDQGLDF\ DQG\ CH\ WR\ KLV\ YLFRU\

\$QG\ WKQN\ VRX\ IRU\ WDWLQ\ RQH\ DJLQ\ WKDV\ VRX\ ZRXOG\ KRQU\ KLV\  
FRPLVPHQV\ WR\ ELRIXOV\ E\ FDU\LQ\ RXW\ WKH\ 5)6\ DV\ LQVHGH\ E\  
&RQUHW\ 3ROLF\ FHUWLOM\ LV\ NH\ IRU\ HFRQPLF\ JURZ\ DQG\ WKLV\  
VRPHWKLQ\ WKDV\ ZH\ GLVFXVHG\ LQ\ P\ RI\ ILFH\

8QIRU\XQDWH\ DV\ D\ UHXOV\ RI\ XGFUWLOM\ VUURXGGLQ\ WKH\ (3\$\  
UHGHZDECH\ IXD\ YROXPH\ WDUJHW\ LQ\ ± !! ¶ | \ ± !! ¶ ↑\ DQG\ ± !! ¶ | \ VFRQG\  
JHQHUDLRQ\ ELRIXD\ LQHWPHQV\ GHFUHVG\ DQG\ SURSRVHG\ SURVHW\ PRYH\  
RYHUHV\ )RU\XQDWH\ WKH\ (3\$ KDV\ UHFQV\ FQDQJH\ LVW\ FRXUW\ DQG\  
UHGHVHG\ XSGVHG\ YROXPH\ WDUJHW\ IRU\ WKH\ 5)6\ WKDV\ PHW\ WKH\ CHOV\  
SURVLEHG\ E\ &RQUHW\

, I\ FRQILUPHG\ DV\ DGPLQLWUDRU\ ZKDV\ ZLOO\ VRX\ GR\ WR\ FRQLQX\ WR\ SURYLGH\  
FHUWLOM\ VR\ WKDV\ LQHWPHQV\ FDQ\ FRQLQX\ WR\ KDSSHQ\ ULJKW\ KHU\ DV\ KRPH\  
LQ\ WKH\ 8QLVHG\ 6DVHV\

358,77

<RX\ NQRZ\ 6HQDWH\ DV\ VRX\ LQGLFDVHG\ LQ\ RXU\ PHW\ WKH\ LPSRUWDQH\ RI\  
AKH\ LQIUWUWUWUWU\ LQHWPHQV\ WKDV\ KDV\ RFXUJHG\ DQG\ UHOLDQH\ XSRQ\ WKH\  
ODZ\ ZDV\ SDVHG\ LQ\ ± !! ↑\ DQG\ XSGVHG\ LQ\ ± !! → ◀\ \$QG\ DV\ ,\ LQGLFDVHG\ HDUOLHU\  
AR\ 6HQDWH\ )LVKHU\ TXHWLQ\ WKH\ ODVXGH\ GLVUWLRQ\ WKDV\ KDV\ EHQ\ JLYHQ\  
AR\ WKH\ (3\$ DGPLQLWUDRU\ ZLWK\ UHSHFW\ WR\ ZDLYLQ\ WKRVH\ WDWWRU\ WDUJHW\  
VKRXG\ EH\ MXGLFLRXV\ XHG\

,W\ VKRXG\ EH\ DXVFDLF\ ,W\ VKRXG\ EH\ VRPHWKLQ\ WKDV\ WKH\ (3\$\  
DGPLQLWUDRU\ VHN\ WR\ FRPSO\ ZLWK\ DQG\ DGKUH\ WR\ EHFDXH\ RI\ WKH\ ZLOO\ RI\  
AKLV\ ERG\ \$QG\ VR\ ,\ WKLQN\ WKRVH\ ZDLYHU\ REYLXV\ DUH\ LQ\ RGHU\ EXW\ ZLWK\  
UHSHFW\ WR\ PDUNW\ FRQVLRQ\ ZH\ KDYH\ CHW\ FRQXPSLRQ\ WRGD\ IXD\  
HILFLHQV\ YKLFCHM\ PDUNW\ FRQVLRQ\ KDYH\ FQDQJH\ VLQFH\ ± !! ↑ ◀

%W\ GHSLVH\ WKDV\ WKH\ (3\$ DGPLQLWUDRU\ VKRXG\ GRW\ XVH\ WKDV\ WR\  
XGHUPLQH\ RU\ WR\ VRPHKRZ\ SXW\ LQWR\ TXHWLQ\ WKH\ FRPLVPHQV\ FDGH\ E\  
AKLV\ ERG\ LQ\ WKH\ 5HQZDECH\ )XD\ 6DQGEDUG\ WDWVH\

(5167

7KQNL \RX L IRU L \RXU FRPPLVPHQV- WR L WKH 5)6 L DQG L WKH L QVHQLRQ L RI L  
&RQUHVV L , L DOR L ZQV- WR L WRXFK L RQ L DQ L LVXH L \RX L PHQLRQH L LQ L \RXU L  
/HWLFRQ\ L ZLFL L LV L WKH L OHYD L RI L IHU L DQG L GLWUXWV- FDQ L IRON L KDYH L RI L WKH L  
(3\$ L :KHQ L ,P L KRPH L LQ L ,RZ L , L KRWV- WRZQ L KDOOV L DQ L DFURW L WKH L WDWV L L DQG L  
VXWV- ZQV- WR L KHU L ZKW L JRLQ L RQ L LQ L WKHLU L FRPPXQLVHV

\$QG L ZKW L , L KHU L ZLWKRW- IDLO L DV- WKMH L WRZQ L KDOOV L LV L WKM- IRON L DUH L  
IUXWLDVHG L ZLW L WKH L (3\$ L DQG L WKH L | JRVKD | L PHQDOLV L WKM- KDV L WHPHG L  
IURP L WKH L DJHQF L 0 L FRQWLVXQW L WDO L PH L WKH L (3\$ L LV L RXV- WR L JHV- WKHP L L  
UDWJU L WKO L ZLW L ZLW L WKHP L DQG L WKHLU L LV L D L KXJH L ODFN L RI L WUXWV- EHVHQ L  
FDQ L RI L P L FRQWLVXQW L DQG L WKH L (3\$

\$QG L LI L ZH L WDNH L D L ORN L VSHFLILFDQ\ L DV- WKH L :2786 L UXCH L ,RZQV L WUXO L IHQ L  
/KQV- WKH L (3\$ L LQJRHG L WKHLU L FRPHQV L DQG L FRQHUV L WKHZ L WKHP L XGHU L  
/KH L UXJ L DQG L WKHQ L MXWV- FRYHG L IRUZDUG L :H L NQRZ L GRZ L WKM- WKH L (3\$ L UHOLHG L  
RQ L JLPPLFN L FDV L H L FDLOV L DQG L VRFDO L PHGL L HYHQW L WR L SURS L XS L WKHLU L  
PHVDJH L DQG L WKHQ L WKH L XVHG L WKRWH L WDFWLV L WR L LQVXQW L WKM- DQVQH L ZKR L  
KDG L UDMRQECH L FRQHUV L DERXV- WKH L :2786 L UXCH L DUH L VRPHKRZ L LQ L IDYU L  
RI L GLUW L ZWV L ZLFL L LV L DEVROWHO L ULGLFXRV

\$QG L WKL L WASH L RI L FXQVUH L WKM- ZDV L FUHDVHG L XGHU L WKH L 2EDFD L  
DQPLQLWUDWRQ L KDV L GR L SODFH L KDV L GR L SODFH L KHU L 6R L OUK L 3UXLVW L ZKW- GR L  
\RX L SODQ L WR L GR L LQ L \RXU L ILUWV- GDV L DV L WKH L DQPLQLWUDWRU L WR L LPSURYH L WKH L  
UHODWRQKLSV L (3\$ L KDV L ZLW L WKH L KUG L ZLNLQ L IRON L DFURW L WKH L FRQVU "

358,77 L

:HOO L 6HQWRU L DV L , L LQGLFDVHG L LQ L P L RSHQ L WDWPHQV L WKL L SDUGLJP L WKM-  
ZH L OLYH L ZLW L WRGD L LI L \RXU L SUR L HQJU L \RXU L DQV L HQYLURQHQV L LI L  
\RXU L SUR L HQYLURQHQV L \RXU L DQV L HQJU L LV L VRPHWKLQ L WKM- , L WKLQ L LV L  
VXWV- D L IDVH L QDUVLYH L :H L + L ZH L FDQ L GR L EHVHU L WKO L WKM

,Q L IDV L WKL L FRQVU L KDV L WRZQ L IRU L GHFDGH L WKM- ZH L FDQ L JURZ L RXU L  
HFRQRP L DQG L EH L D L JRRG L WVDUG L RI L RXU L DLU L DQG L DQG L ZWV L  
&RRSHUVLYH L IHGUDOLV L LV L DV- WKH L KHU L RI L FDQ L RI L WKH L HQYLURQHQV L  
WVWVH L WKM- KDYH L EHQ L SDVHG L E L WKL L ERG L \$QG L WKH L UDMRQ L IRU L WKM- LV L  
LVW L WKH L WDWV L FDQ L WLFH L WKM- KDYH L WKH L UVRXUHV L WKH L H[SHULVH L DQG L  
XGHUWQGLQ L ZKW- WKH L XQLTXH L FKDOHQJH L DUH L IRU L WKH L HQYLURQHQV L LQ L  
LPSURYLQ L RXU L ZWV L DQG L RXU L DLU

,VW GRV WKDV WKH\ GRQV FDUH DERXV LV 6HQDVUJ :KLWHKRXVH LQGLFDWHG D  
GHYORXALRQ RI DXWRULV WR WKH WDVVH ZRXOG FUHDWH D SURECHP L 7KDW GRV  
ZKDV ,P DGYPDALQJ L \$QG , WKLQN ZH KHU LQ WKH FDUHASCDFH L ZH QHG D  
SDUWGHUMKLS L D WUXH SDUWGHUMKLS L EHVZHQ WKH (3\$ LQ SHUIRULQJ LV URCH L  
DORQJ ZLVK WKH WDVVH LQ SHUIRULQJ WKHLU

\$QG LI ZH KDYH WKDV SDUWGHUMKLS L DV RSSRVHG WR SXQVPHQV L DV RSSRVHG  
AR XGFHWDQV L DQG GXHW WKDV ZH FXUHQV\ VHH LQ WKH FDUHASCDFH L ,  
AKLQN ZHO KDYH EHVWU DLU L EHVWU ZDVU TXDOV DV D UHXV

(5167 L

7KQN \RX L , ORRN IRUZDUG WR WKDV SDUWGHUMKLS DQG WDDQSDUHQV

7KQN \RX L OU L &KLU

55\$662 L

7KQN \RX L 6HQDVUJ (UQV

6HQDVUJ 'XFNZRUV

'88. :257+ L

7KQN \RX

OU L 3UXLWV L ,P L L ZDV WR FODUL\ \RXU UHVRQVH WR 6HQDVUJ (UQV RQ WKL  
ZKRCH FRQJHWLRQD LQVH L ZHQ LV FRFH WR WKH 5)6 L :KDV L ZDV WR  
NRZ L DQG ZKDV WKH SHRSCH RI ,OOLQLV L L ZH DUH DOR D JUHW SURGXFU RI  
HWKGR L \$QG ZKDV ZH QHG WR NRZ LV ZHUH H[DV\ \RX WDDQ RQ WKH  
5)6

\$UH \RX WKH DWRUGH L JHQUDO ZK L RQ\ WUHH \HDU DJR L VLGH ZLVK ELJ  
RLO WR VDP WKH 5)6" <RX L L DQG , TXRVH L VDLG WKDV | 5)6 ZDV  
XQZRUDECH | L DQG DOR WKDV LV ZDV D | IODZH SURJDP |

6R L ,P D OLWCH FRQIXVHG RQ ZKDV \RXU VDLQ WRG\ EFDXV DUH \RX  
AKDV L L DUH \RX WKDV OU L 3UXLWV L RU DUH \RX WKH 6FRV 3UXLWV WRG\ L ZK LV  
VDLQ DQ WKH ULJVV WKLQV LQ WKLV FRQILUPDALRQ KHULQJ DQG LQ WKMH  
PHWLQJ WR WU L WR UHDXUH SUR 5)6 WDVV E\ UHSHWLQJ QFH VXXGLQJ L  
EXW XQVFDVH\ YDXH DQG KROORZ FQWU L WKDV LI FRQILUPH L \RX ZRXOG  
HQIRUFH WKH 5)6 ODZ DV ZULWHQ E\ &RQUHV

\$V\ \RX\ DQG , DUH TXLWH ZHOO DZDUH RI\ VFK D\ WDWPHQW- HMDQVDOO\ L  
GRGJH\ WKH\ FULWFDL\ LWXH\ IRU\ ELRIXOV\ SURGXFW\ DQG\ ZRUNHU\ EHFDXH\ L  
XQGJ\ WKH\ ODZ\ WKH\ (3\$ KDV\ FRQLGHUDECH\ GLVFWLRQ\ VR\ DGMXW\ WKH\ L  
UHGHZDECH\ YROXPH\ REOLJDWRU\ LQ\ D\ FDQGHU\ WKDV\ \RX\ ZRXOG\ DUJXH\ LV\ L  
FRQWUDU\ VR\ FRQJUHWRU\ LQ\ H\ \HW\ FD\ EH\ FRPSOLDQ\ ZLWK\ WKH\ H[SOLFHV\  
CHWWHU\ RI\ WKH\ WDWPHQW

6R\ DV\ (3\$ DGPLQLWUDWRU\ \RX\ FRXOG\ WALOO\ WHFKQLFDOO\ EH\ LQ\ FRPSOLDQ\ ZLWK\ L  
&RQJUHVV\ ZLWK\ WKH\ ODZ\ EXW\ DFWDOO\ EH\ ZRUNLQJ\ DJDLQV\ LW\ \$QG\ \RXU\ L  
DQVZHU\ WRGD\ KDYH\ GRW\ FODULILHG\ WKDV\ 6R\ P\ TXHWLRQ\ VR\ \RX\ OU\ 3UXLWV\ L  
LV\ WKLV

:KLFK\ VSHFLILF\ DFWLRQ\ KDV\ (3\$ WDNHQ\ VLOFH\ ! ! ! -> \ ZKLCH\ DGPLQLWULQJ\ L  
AKH\ 5)6\ WKDV\ \RX\ LQ\ \RXU\ YLHZ\ DUH\ GRW\ FRQLWPHQW\ ZLWK\ FRQJUHWRU\ LQ\  
LQ\ &DQ\ \RX\ QDPH\ DQ"

358,77 L

7KDN\ \RX\ 6HQDWRU\ 7KH\ DGPLQLWUDWRU\ DQG\ WKH\ (3\$ URXWGH\ PLWHV\ L  
AKH\ WDWPHQW\ WDUJHW\ LQ\ SXEOLVKLQJ\ WKRPH\ HFK\ \HU\ FUDWLQJ\ JUDW\ L  
XQFUDLQW\ LQ\ WKH\ FDUHWSODFH\ ,Q\ IDFW\ VRPH\ + + LQ\ VRPH\ \HDU\ WKH\YH\ L  
PLWHG\ WKH\ + + WKH\YH\ PLWHG\ WKH\ WLFHOLGH\ DV\ IDU\ DV\ VXEPLWULQJ\ WKRPH\ L  
ADUJHW\ E\ RYHU\ D\ \HU\ LQ\ VRPH\ FDMV\ RYHU\ WZR\ \HDU

'8& :257+ L

2.< 6R\ CHW\ PH\ + + CHW\ PH\ DN\ \RX\ WKLV\ WKHQ\ <H\ RU\ GR\ GR\ \RX\ EHOLHYH\ L  
AKDV\ &RQJUHVV\ LQ\HQGH\ IRU\ WKH\ 5)6\ VR\ LQ\FDXH\ WKH\ DFRXQV\ RI\ L  
UHGHZDECH\ IXD\ ECHGH\ LQ\ RXU\ QDWRU\ OLTXLG\ WLDQVSRUWDLRQ\ IXD\ VSSO\ " L  
<H\ RU\ GR

358,77 L

:LVKRXV\ TXHWLRQ\ <H

'8& :257+ L

:LVKRXV\ TXHWLRQ"

358,77 L

<H

'8&. :257+ L

\$OO ULJKW 0\ VHFROG TXHWLRQ WKHQ LV \HV RU GR GR \RX EHLHYH  
&RQUHW LQVHQGH IRU WKH 5)6 WR EH D WDECH SROLF\ WKDV GULYH SULDVH  
LQYHWHQV LQ WKH UHQZDECH HQJ\ LQGXWU"

358,77 L

<HV

'8&. :257+ L

\$QG ILQDO\ LI FRQILUPHG ZLOO \RX FRPLW WR RSSRLQ DQ\ DQG DOO  
SURSRDOV WR FRYH WKH SRLQV RI REOLJDWRQ XQGH WKH 5)6 SURJUDP IURP  
UHLGHUV WR EHQGHUV"

358,77 L

6HQVU DV \RX NCRZ WKH (3\$ LV DFWDOO LQROYHG LQ D FRPHQ SHULRG  
RQ WKDV YHU LWXH \$QG WR SUHNGJH WKH RXFRPH RI WKDV , WKLQN ZRXOG  
EH ++ , ZRXOG GRW EH DECH WR GR ++ WR GR WKDV 7KHU DUH FDQ DVSHFW RI  
AKH SURJUDP IURP WKH WJGLQ SURJUDP WKH FRQWULQ RI IUDXG LQ WKH  
V\WHQ WKDV QHG WR EH EWHUO ++ EWHU DGPLQLWLVHG E\ WKH (3\$

7KMH KDYH EHQ DGPLQLWLVWRQ LWXH 7KH (3\$ KDV FHDVHG  
XQHJLVLOM :H\ WDNHG DERXV LW PLOXVH DJR ++ D PLOXVH DJR ZVW WKH  
VHQVU DERXV WKH DPRQV RI LQYHWHQV WKDV JRGH LQV WKH  
LQIUDWLVXVUH EFDXV RI WKH ± !! ! ↑ L ODZ

7KRVH LQGLYGDQV QHG WR KDYH FHVLOM DQG FRQILGHQH WKDV WKH 5)6 LV  
JRLQ ++ LV JRLQ WR EH HQIRUFHG DQG DGPLQLWLVHG SXUXDQV WR WKH  
GMLUH RI &RQUHW 7KDV <<

'8&. :257+ L

5LJKW %W LI \RX ZHU WR GR WKDV WKHQ \RX ZRXOG DFWDOO KDYH WR DQZHU  
++ \RX ZRXOG KDYH WR DQZHU \HV EFDXV WR FRYH WKH 5)6 SURJUDP  
IURP UHLGHUV WR EHQGHUV LV DFWDOO RQH RI WKRWH ZDV WKDV \RX FDQ  
DFWDOO XQHJLVLO WKH 5)6 WJGLQV DV LQVHQGH E\ &RQUHW ZLFL  
\RX \RXUHO MXW GRZ VDLG ZDV LQVHQGH WR LQFHDVH WKH DPRQV RI  
ELRIXOV EHQGHG LQV WKH IXHO VSSO RI WKH 8QLVHG 6DVH

7KLV LV PA SURECHP <RX + + RQ WKH RGH KDQG \RXU HQWLUH WUDFN UHFRUG  
VKRZV \RX WR EH VRFHQH ZKR RSSRVH WKH 5)6 DQG \HW KHU LQ LQ IURQ  
RI &RQUHW DQG LQ PHWLQJ ZLWK HQDWRU \RX DUH JLYLQJ WKMH YDJXH  
DQZHU WKDW VRXQG ULJKW ZKHQ LW FRPH WR WKH 5)6 EXW UHDOO RSHQ DOO  
VRUW RI EDFN GRUJ IRU \RX WR RSSRVH WKH 5HQZDECH )XO &DQGDUG

\$QG WKDW LV YHU WURXEHVPH EFDXVH DOO DFURW WKH OLGZHW + + \RX  
NQRZ IRU WKRVH RI XV ZKR KDYH IRXJKW WR WUHQWKHQ DVALRDO VFXULW E\  
CHWHQJLQ RXU FRQWU\V GDQJURXV GSHQGQH RQ IRUHLJQ RLO ,P UHDOO  
LQFHGLEO FRFHQHG DERXV WKH IXVUH RI WKH 5)6 DQG \$PHULFDQ  
SURGXFHG ELRIXHO XGHU D 6FRW 3UXVW CHG (3\$

\$QG ,P DOVR LQFHGLEO FRFHQHG DERXV ZKW \RXU JRLQ WR GR LQ  
NHUPV RI SURWHFWLQ WKH HQYLURQH\ ,Q \RXU DQZHU WR RGH RI PA  
FRCHDXHV DERXV ZKW WKH URCH RI WKH (3\$ LV ZKW LV WKH MRE RI WKH (3\$  
RQH RI WKH ILUW TXHWLRQ \RX JRV \RX VSHQ ILYH PLOXVH WDNLQJ EHIRUH  
\RX DFXDOO VLG SURWHFW WKH HQYLURQH\

<RX WDNHG DOO DERXV UHGFLQ (3\$ LQIOXQH RYHU WDWV IRU D JRRG ILYH  
PLOXVH EHIRUH \RX DFXDOO JRV WKH HQYLURQH\ \$QG WKHQ IRU PA  
IDUPHU PA FRUQ DQG VREHQ SURGXHV IRU PA ELRIXO LGGXWU WKH  
5)6 LV FULWFDQ LQ RGHU WR FRWLQXH WKDW

\$QG , ZRXOG UDWKHU EXUQ \$PHULFDQ FDGH \$PHULFDQ FRUQ + + JURZQ FRUQ  
DQG VREHQ LQ PA JDV WDNH WKDQ , ZRXOG RLO IURP WKH OLGCH (DWH ,YH  
DOUDG EHQ WR D ZDU IRXJKW RYHU RLO LQ WKH OLGCH (DWH DQG , GRV  
LQWHG WR DOORZ XV WR FRWLQXH WR GR WKDW ZLWK LV WKH 5)6 LV WR  
FULWFDQ GRV MXW IRU WKH MREV LQ ,OOLQLV GRV MXW WR VSSRU ,OOLQLV  
DJULFXOWHU EXW IRU RXU DVALRDO VFXULW ZKHQ LW FRPH WR ZKHU ZHUH  
JRLQ WR JHW RXU HGU\ VSSO

,P RXW RI WLPH 7KDN \RX OJ &DULPDQ

55662  
7KDN \RX HQDWRU 'XFNZUWK

358,77  
, I , PD " 6HQDWRU CHW + + CHW PH VD WR \RX WKH URCH RI WKH DGPLQLWUWU F  
AKH (3\$ LV WR HQIRUFH DQG DGPLQLWU WKH 5)6 SURJUDP WR FDUJ RXW WKH  
REMHVLYHV RI WKDW WDWVH 7KRVH WDUJHW WKDW KDYH EHQ SW LQ WKDW  
WDVWH E\ WKLVL ERG QHG WR EH UHSHFWG

7KH GLVFUHWLRQ DWAKRULM L WKH ZDLYHU DWAKRULM RI WKH DGPLQLWLDVU QHGV  
AR EH MXGLFLRXVO\ XVHG WR DGDUHW WKRMH FRQFHUQ WKDW ZHYH WDNHG  
DERXW \$QG VR , GRQV ZDQV \RX WR KDYH DQ FRQFHUQ DERXV WKH + + WKH  
LQVXOW REMHFWLYH RU ZLOO LI FRQILUPHG RI FDUU\LQJ RXV WKH 5)6 PDQGDWH RU  
VKH WDWVWH LQ LW ZKRCH

'8& :257+ L

7KDW YHU DQVZHU FRQFHUQ PH EFDXVH \RXYH GRV DFWXDOV VDLG WKDW  
\RXH JRLQJ WR WLFN ZLWK LW

55\$662 L

,G OLNH WR VXEPLW IRU WKH UFRUG WZR + + RGH D CHWHU IURP WKH \$PHULFDQ  
)DUP %XUDX )HGHDVLRQ ZLFK WURQJO\ VXSRLWW WKH GRPLQDLRQ RI  
6FRVV 3UXLWW DV DGPLQLWLDVU RI WKH 8 6 (QYLURQPHQW 3URWHFWLRQ  
\$JHQF\ DQG XUJHV D YRWH LQ IDYRU RI KLV FRQILUPDLRQ

7KH VFRQG LV D CHWHU IURP WKH 'HPRFUDV DWRUGH\ JHQHDO RI WKH 6DWH  
RI \$UNDQDV IRUPHU 'HPRFUDV \$WRUGH\ \*HQHDO 'XVALQ OF DQLH\ ZKR  
KDV WKLW WR VD\ DERXV \$WRUGH\ \*HQHDO 6FRVV 3UXLWW ZRUN RQ WKH WHP  
SKRVSRLRXV CHYDV LQ WKH ,OOLQRLV 5LYHU ZDWHUWKHG

+H VDLG | 5FHQW SUHV DFFRXQW UHJDUGLQJ WKMH HI IRUW XQIDLUO  
PLVKDUDFWHULJH WKH ZRUN WKDW ZDV GRQH E\ \*HQHDO 3UXLWW DQG KLV WHP  
+H ZDV D WDXQFK GHHQGHU RI VRXG VFLHQFH DQG JRRG SROLF\ DV  
DSSURSULDWH WROV WR SURWHFW WKH HQYLURQPHQW RI KLV WDWVH , VZL ILUWAKDQG  
KRZ \*HQHDO 3UXLWW ZDV DECH WR EULGJH SROLFDQ GLYLGHV\ DQG PDQDJH  
PXOWLSCH DJHQF\ DJHQGDV WR UDFK DQ RXVFRPH WKDW ZDV KHDOGHG E\  
FRVV FUGLECH REMHFWLYH DV ERWK SRVWLYH DQG KLWVULFDQ |

6HQDWHU %RRJFDQ

22=0\$1 L

7KDN \RX OU &KDLUFDQ

\$QG WKDN \RX \$WRUGH\ \*HQHDO 3UXLWW IRU \RX ZLOOLQJHM WR VHYH  
DQG \RX IDPLO\ , WKLQN HYHUERG DW WKH EDLV KHU UHDOJHV WKDW WKMH  
UHDO\ DUH IDPLO\ DI IDLUV WKDW WUXO\ DI IHFW HYHURGH

,Q UHFQW \HDU L WKH (3\$ KDV FDGH LW LQFUDMLQJ\ GLILFXOW IRU \$UNDQDV L  
AR FDQJH LW GHQJUDVH GDVROD SROXNDQW GLVFKDJH HOLPLQDLRQ V\WHP L  
7KH + + WRR RMHQ L WKH SHULVW L UXCHDNLQJ L RU RAKHU DVALRQ VHQW WR (3\$  
IRU UHYLHZ L DUH UHVLQGH ZLWK GFDQV IDU FRUH UHWULFALYH L DGGVLRQD  
H[SHQVLYH GDV FROCHVALRQ UHTXLHG L DQG RAKHU FRWD\ RCHRXV  
UHTXLUPHQW

1HZ CHDGHUMKLS DW (3\$ KDV DQ RSSRUWQVM WR FRUHFW WKLW FRHFLYH  
IHGHLDOLV L DQG LQVHDG L UHWRUH FRRSHUDALYH IHGHLDOLV L DV LQVHDG L  
7KH WDVHV KDYH WKH H[SHULVH DQG CRFD NGRZGHJH GHFMDU WR  
DGPLQLWU HQYLURQFHQWDO SURJUDP

OU L 3UXVW L (3\$ KDV WKH RSSRUWQVM WR SOD\ D VLJQLILFDQ URCH LQ  
VXSSRUWQ L D FRYH EDFN WR FRRSHUDALYH IHGHLDOLV L &DQ\ RX SCHDV  
H[SODLQ KRZ\ RX SODQ WR FDQJH WKH (3\$ WDVH GCDPLF" O\ H[SHULQH  
ZLWK (3\$ + + DQG EHLQ RQ ZUDQSRUWDLRQ LQ WKH +RXVH L EHLQ UDQNLQ  
FHPEU RQ :DVU WKLUH L UDQNLQ FHPEU LQ WKH 6HQDWH LV L WKH (3\$ LV + + L  
AKHU DMLVXGH LV L ZUH ZLWK\ RX L XQHW\ RX FRPH RXW ZLWK D ILQGLQ WKDW  
LV FRWDU\ L DQG WKH ZUH JRLQ WR GR LW RX Z\ L GR FDQ\ RX DGGUW  
AKDV

358,77 L

, WKLN L WZR WKLQJ L 6HQVU L ZGH L DV ZH LQGLFDVH HDUHU L UXCH RI ODZ DQG  
FDNLQ VUH WKDW WKH DAKRUM L JUDQVH WR WKH WDVH L XGHU WDVH  
LPSCHQDNLRQ SODQ L GHQJUDVH XGHU FHVDLQ FCHDQ ZVHU SURYLVRQ L  
AKDV WKDW UHSHFWHG

%W DOR L , WKLN WKH (3\$ QHG\ WR SURYGH FRUH DMLVHQFH WR WKH  
WDVH L LQ ZRUNLQ LQ SDVGHUMKLS L DQG EH SURDFALYH L 7KRM UHJROD  
DGPLQLWUWUW WKDW ZH KDYH DFRW WKH FRQWU\ QHG\ WR EH VHQ\ DV  
SDVGHU L DQG QW DGHUWUHV

\$QG VR , WKLN UHWRUHQ WKDW FRQILGHQH L UHWRUHQ WKDW UHODVLRQKLS L DQG  
VHNLQ WR GR VR L LV YHU L YHU LPSRUWQ LQ FDU\LQ RXW WKLW SDVGHUMKLS  
AKDV ZH NGRZ WKDW H[LWW RQ WKH YDULRXV HQYLURQFHQWDO WDVHV

%22=0\$1 L

9HU\ JRRG L )RU WKH SDW HLJKW \HDU L (3\$ KDV DFWH DV D SROLVDO DUL RI  
AKH 2EDP DGPLQLWUWDLRQ VLP L DQG VLP DJDL L :HYH VHQ\ UXCH  
GHYHORSHG QW EDMG RQ VRQG VLFHQH L EXW RQ SROLVDO LGRRJ

:KHQ UXCH KDYH EHQ UCHDMHG L WDWVH DGG SULYDWH VHFWRU L DGG HMQ  
&RQUHMW L KDYH KDG WURXEH JHWLQJ (3\$ VR VKRZ WKH VFLHQFH WKDW  
KHDSHG GHYHORS WKMH UXCH L 8QGJU VRXU CHDGHJKLS L FDQ ZH H[SHFW (3\$  
VR EH FRUH WLDQVSDUHQW

,Q RAKHU ZRUG L KRZ WKH UXCH DUH EHLQJ GHYHORSHG L WKH VFLHQFH EHLGG  
AKHP L \$QG VRXU FRQWLQDQW L DQXGHG VR WKLV L DGG , WKLQ LWL VR LPSRUWDQW L  
DV DGPLQLWLDWU RI WKH (3\$ L FDQ ZH FRXQV RQ VR WR EDMH DQ RI VRXU  
GHFLVLQJ RQ WKH UXCH RI ODZ L GRW RQ WKH DGPLQLWLDWU RU HMQ VRXU RZQ  
SROLWLDQ LGFRJ\

358,77

\$EVROXWHD L 6HCDWU L ,Q UHVSQW VR WKH CDWU SDUW RI VRXU TXHWLRQ WKDW  
SXEOLF SDUWFLSDWLRQ LV LPSRUWDQW L 7KHUHV D UHDMRQ ZK LQ UXCHPDNLQJ L  
AKDW VR WDNH FRPHQW L 7KHUHV D UHDMRQ L DV , LQGLFDWHG HDOLHU VR  
6HCDWU (LQW L WKDW VR LQROYH WKRVH WKDW DUH LPSDFWHG E UXCHPDNLQJ L  
EHFDXVH VR ZDQV VR XQGHUWDDG WKH LPSDFW L ERVK HFRQRPLFDQW L DGG  
RAKHUJLVH L DGG WKH EHQHILW RI WKH HQYLURQFHQW L DV ZHQ DV PDNLQJ VLUH  
AKDW VR FUDW UXCH DGG UHUXDWRQW WKDW WDNH DQ WKRVH WKLQJ LQWR  
FRQLGHUWLRQ

6R KHDLQJ WKH YRLFH RI DQ \$PHULFDQ LQ WKDW UXCHPDNLQJ SURFHW L  
UHVSQGLQJ VR WKRVH FRPHQW LQ WKH UHFRUG EHIRUH UXCH DUH ILQDQJHG L  
WLDQVSDUHQF L REMHWLYLW L D FRPLVPHQW VR SURFHW L LV YHU LPSRUWDQW L LQ  
P YLHZ L RI UHWURUJ WKH FRQLGHQFH RI WKH \$PHULFDQ SHRSCH LQ WKH  
UXCHPDNLQJ SURFHWV WKDW RFFXU KHU LQ :DVKLQWRQ L ' &

%22=0\$1

6R DJDQJ UCHDMQJ WKH L L WKH VFLHQWLILF GDW EHLGG WKDW ZRXOG EH  
VRHWKLRQ WKDW VRXG YHU L PXFK VXSURJ

358,77

<V L 6HCDWU

%22=0\$1

9HU L PXFK L 7KH SURECHP WKDW WKH (3\$ L (3: FRPLVWH KDV IDFHG ZLWK  
AKH FXUHQW DGPLQLWLDWLRQ LV D ODFN RI FRPPQLFDWLRQ L 7LPH DGG WLPH  
DJDQJ L (3\$ HUKHU GLG GRW UHVSQGLQJ VR TXHWLRQ IURP FRPLVWH

FHPELW\* L RU- DV- WKH- YHU\ CHDW\* L WRN- FRQKV- VR- UHVSROG- L 8QGJU- \RXU-  
CHDGHMKS\* L FDQ- ZH- H[SHFW- WKH- (3\$- VR- JHW- FRPPLVWH- FHPELW- DQVZHU-  
LQ- + + L LQ- D- WLFHO\ - IDVKLRQ"

358,77 L

<HV\* L 6HGDWRU\* L \$V- LQGLFDWHG- LQ- P\ RSHQJ- WDWPHQW\* L OLWHQJ- LV- DQ-  
LPSRUWDQV- URCH- RI- CHDGHMKS\* L DQG- OLWHQJ- VR- WKH- YRLFH- RI- WKH- IRON- KHUH-  
LQ- &RQUHW- L \$V- , ZHW- WKURXJK- DQG- FHW- ZLWK- FDQ- RI- \RX\* L WKURXJK- WKLV-  
SURFHW\* L WKUH- ZUH- LWXHV- SDUWLFXODU- VR- \RXU- WDWPH\* L WKDV- \RX- FDGH- FH-  
DZUH- RI<

\$QG- ,\* L LI- FRQILUPHG- DV- (3\$- DGPLQLWUDWRU\* L VHN- VR- EH- YHU\ DFALYH- LQ-  
OLWHQJ- VR- WKH- GHGV\* L ZLWK- UHSHFW- VR- \RXU- YDULRXV- WDWPH\* L DQG- UHVSROG-  
AR- WKLV- ERG- ZLWK- UHSHFW- VR- TXHWLRQ<

%22=0\$1 L

/HW- FH- MXW- FRPHQW- RQ- WKH- + + L RQ- WKH- \$UNDQDV- 2NODKRFD- LWXH- L , ZDV-  
AKH- FRQUHWFDQ- LQ- WKDV- GLWULFW- L \$QG- VR- , LQKHUWHG- WKDV- LQ- ± !! !! ¶ ◀ L ,G- EHQ-  
ZRUNJ- RQ- WKLV- IRU- ¶ ↑ L \HDU< L \$QG- , DSSUFLDWH- \RX- DQG- \$WURQH\ - \*HQDO-  
OF'DOLHO- GRJQ- D- YHU\ JRRG- MRE- RI- JHWLQJ- WKLQJ- GRQH<

2Q- WKH- RWKHU- KDQG\* L WKH- LGD- WKDV- VRPHKZ- \RX- ZUH- VRW- + + L LQ- IDFW\* L , L  
ZRXOG- DUJH- WKDV- \RX- + + L \RX- NQRZ\* L WKDV- WKH- DJUHHQW- WKDV- ZDV- UDFKHG-  
ZDV- ZD\ WRR- UHWULFALYH\* L DQG- LV- SUREDO\ RQH- RI- WKH- FRW- UHWULFALYH-  
ZDWHMKHG\* L DV- IDU- DV- SKRVRXV- UHTXLUHQW\* L RI- DQ\ SODFH- LQ- WKH-  
8QLVHG- 6NDWH<

358,77 L

:HOO\* L DV- \RX- NQRZ\* L 6HGDWRU\* L LQ- WKDV- SURFHW\* L ZH- DFXWDO\ VCHFWHG- D-  
ELRORJLW- IURP- %D\ORU- 8QLYHUVLW- VR- HQJDJH- LQ- D- VFLHQWLIF- WVG- RQ- ZKW-  
AKH- SKRVRXV- CHYOV- VRXOG- EH\* L WKH- QXPULF- TXDOLW- RI- WKH- ZDWHU< L \$QG-  
LV- ZDV- GHWHUPLQH\* L DV- WKH- HQG- RI- WKDV- SURFHW\* L WKDV- !! ◀ !! † → L ZDV- WKH- ULJKW-  
WDDGDUG\* L DQG- LV- GRZ- HQIRUFDECH- RQ- ERVK- VLGHV- RI- WKH- ERUGHU\* L IRU- WKH-  
ILUWV- WLFH- LQ- KLWRU< L 6R- LV- LV- D- YHU\ LPSRUWDQV- RXWRPH<

%22=0\$1 L

1R\* L , XQHJWDDQ\* L \$QG- , FRPHQW- \RX- RQ- WKH- SURFHW< L , MXW- + + L \RX-  
NQRZ\* L WKH- LPSOLFALRQ- KHUH- LV- VRPHKZ\* L \RX- NQRZ\* L \RX- ZUH- + + L \RX-  
FDPH- XS- ZLWK- D- GDO- WKDV- ZDV- + + L ZDV- WRR- VRW< L \$QG- LI- DQWKLQJ\* L , ZRXOG-

DUJXH WKDW LW ZDV SHUKDSV D OLWCH ELW WRR KDUMK 6R + + EXW , GR DSSUHFLDWH  
AKH SURFHW , NGRZ WKDW VRX DQG RXU + + RXU IRUPHU DMWUJH JHQHDO ZHUH  
DECH WR GR VRPHWKLQJ WKDW KDG EHQ JRLQJ RQ IRU GHFDGH

358,77  
7KQCN VRX 6HQDWH

%22=0\$1  
5HDO\ DSSUHFLDWH LW

%\$55\$662  
:HOO VRXYH EHQ DW LW GRZ IRU DERXW WZR KRXU , I VRX FDQ WDW ZLWK XV  
ALCOO ZH ILQLVK WKH ILUW URXQG RI TXHWLRQLQJ ZH KDYH DERXW ILYH RU VL  
DGGWLRQDO TXHWLRQV FRPLQJ 6HQDWH +DUULV LV GHM DQG WKHQ ZHOO EUDN  
DW DERXW 9 + + !! L I WKDW DOO ULJKW ZLWK HYHUERG

&\$53(5  
\$VN WKH + + ULJKW + + XCDLPRXV FRQHQW PDN D XCDLPRXV FRQHQW  
UHTXHW OU &KDLUFDQ

%\$55\$662  
<HV VLU

&\$53(5  
, G OLNH WR DN XCDLPRXV FRQHQW WR VXEPLW IRU WKH UHFRUG WKH CHJDO EULHI  
DJDLQW WKH GHUFXU DQG \$LU 7R[LFV 5XCH ZLFX OU 3UXLWW VXSRLWHG  
DQG WDWHG LQ WKDW EULHI DQG ,OO MXW TXRW LW VDV +XPDQ H[SRXU WR  
PHWKIO PHUFXU UHWXNLQJ IURP FRO I LUH HOHWURJHQHDLQJ XALOWLHV LV  
H[HHGLQJO VFDQ | FORV TXRW 7KW WKH TXRW

, DOVR DN XCDLPRXV FRQHQW WR VXEPLW IRU WKH UHFRUG D UHQW DULFCH  
AKDW TXRW , WKLQJ WKH 1HZ <RUN 7LPH ,W TXRW D + + + HDU FDUHU  
HPSORVH RI WKH 2NODKRPD 'HSDUWHQW RI (QYLURQPHQDO 4XDOVM WKDW  
KDV KLP VDLQJ WKMH ZRUG + + +H+ + + OU 3UXLWW | KDV DGYRFDWHG DQG  
WRRG XS IRU WKH SURILW RI EXVLGHMHV EH LW SRXUW FRPSDLHV RU WKH  
HQHUJ LGGXWU DQG RAKHU SROOXWU DW WKH H[SHQH RI SHRSCH ZKR KDYH  
AR GULQ WKH ZWHU RU EUDWKH WKH DLU |

2VKHU + + L RAKHU WDWPHQW KDYH EHQ LQWURGXFHG IRU WKH UHFRUG L VD\LQJ L  
TXLWH D GLIHUHQW WKLQJ DERXV OUA L 3UXLWV L , L WKLQJ LWV RQD L IDLU WR JR WR  
VRFRGH ZKR/ ZRUNG WKHUH IRU + !! L \HDU DQG KDV TXLWH D GLIHUHQW YLHZ L  
AKDQ WKH RGH WKDW KHV + + L KH + + L RXU ZLVGHV KDV H[SUHMHG L 7KDN \RX

55\$662 L  
:LAKRXV REMFWLRQ

6HQDWRU +DUULV

55,6 L  
7KDN \RX L &KDLUPDQ

OU L 3UXLWV L DV DQ DWRUGH\ JHQHDO L , L NQRZ L DV D IRUPHU DWRUGH\ JHQHDO L  
RI L &DOLIRUQD L WKDW ZH L DV DWRUGHIV JHQHDO L KDYH VHYHDO GXLHV L ZKLFK L  
LQFOXGH UHSUHMHQV L RXU FOLHQW L WDVH DJHQFLHV L DQG DOR WKH GLVFWLRQ L  
DQG SRZHU WR LQLWLDWH ODZV LQ LQ RXU LQGSHQGQV FDSDFLV L DV DWRUGHIV L  
JHQHDO L :RXG \RX DJUHH ZLVK WKDW

358,77 L  
GRPH WDVH SURYLGH FRUH ODVXGH WKDW L WKDQ RAKHU

55,6 L  
'RH \RX WDVH"

358,77 L  
2XU WDVH KDV GRW SURYLGHG L FRQWALWLRQDQ L DV PFK DXAKRULV DV RAKHU L  
WDVH L WR < <

♂ &52667\$/ . □

55,6 L  
+DYH \RX QYHU + + L KDYH \RX QYHU H[HUFLVHG \RX LQGSHQGQV FDSDFLV L  
DV DWRUGH\ JHQHDO WR EULQJ D CHJDO DFWLRQ"

358,77 L

6HQDWHU L , L ZRXOG KDYH WR NGRZ FRUH VSHFLILFV DERXV ZKDW \RXU  
UHJUHULQJ WR L %XW LQ UHVSQWH WR \RXU TXHWLRQ L LW GRH YDU  
FRQLGHUDEO\ <<<

♂ &52667\$/ . □

+\$55,6 L  
+DYH \RX HYHU H[HUFLVHG \RXU LQGSHQGQV FDSDFLV DV WKH DWRUGH \  
JHQHDO RI \RXU WDWH WR LQVLDWH D CHDO DFWLRQ"

358,77 L  
2XU OLWLJDWRQ <<<

+\$55,6 L  
<HV RU QR"

358,77 L  
7KH OLWLJDWRQ WKDV ZHYH HQDJHG LQ L ODUJHO L KDYH EHQ FRQXOWLRQ  
ZLWK DJHQFLHV WKDV <<<

+\$55,6 L  
/DUJHO" L GR \RX KDYH DOR H[HUFLVHG \RXU LQGSHQGQV FDSDFLV DV WKH  
DWRUGH \ JHQHDO RI \RXU WDWH L ,V WKDV FRUHFV L RU GRV"

358,77 L  
, L FD L KDYH L 6HQDWHU L , L GRV + + L , L GRV <<<

+\$55,6 L  
<RX GRV NGRZ <<<

358,77 L  
<HV

+\$55,6 L  
<<< L LI \RX KDYH RU GRV <RX KDYH EHQ DWRUGH \ JHQHDO IRU \RXU WDWH IRU  
DOPRV VHYHQ \DUV L ,V WKDV FRUHFV"

358,77

\$SSURDFKLQJ WKDV \HV 6L \HDU DRAKDOO

+\$55,6

\$QG ,YH UHG WKDV \RX KDYH LQVLDWHG DQG LW KDV EHQ PHQWRGH EHIRUH Q + CDZXLW LQ \RXU LQGSHQGQV FDSFLM DV WKH DWRUGH \ JHQUDO RI ZNODKRPD \$QG DSSDUHQV \ VHQ RI WKRVH FDMV KDYH EHQ UHROYHG VL RI ZKLFK \RX KDYH CRVA

O \ TXHWLRQ LV , KHJU WKDV \RX DUH D CRYHU RI EDVHDOO :KDV ZRXOG \RXU EDWLQJ DYHJH WKHQ EH"

358,77

,W ZDV JHQUDO\ DERYH + !! ! \$ ZKLFK LV SUWM JRRG IRU D VFRQG EDVFDQ

+\$55,6

<DK O \ FDOFXDWRQ LV LW Q + < \*RLQ + + PRLQ RQ ZRXOG \RX DUHH AKDV DWRUGH \ ZKR KDYH WKH UHSRQMLELOM IRU GRLQ WKH ZRN RI MKWLFH DQG SDWLFXODU DV DQ DWRUGH \ JHQUDO WKDV ZH FDNH GHFLVLRQ EDHG RQ SRSULHM DQG LPSRSULHM "H FDNH GHFLVLRQ EDHG RQ ZKDV LV GRV RQ DQ DRAKDO FRQIOLFV EXV ZKDV LV DQ DSSHUHQFH RI FRQIOLFV :RXOG \RX DUHH WKDV LPSRUHQV"

358,77

, EHOLHYH WKDV LPSRUHQV 6HQWRU

+\$55,6

2. < \$QG VR RQ WKLW LWXH RI ZHWKHU RU GRV \RX ZRXOG EH UFXHG LI \RX DUH GRPLQWHG DQG DRAKDO\ YRWH LQ DV WKH DGPLQLWUDWRU RI WKH (3\$ \RX KDYH VDLG WKDV \RX ZLOO UFXVH \RXUHI IURP WKH FDMV \RXU RI ILFH KDV EHQ LQROYHG ZWV LI GLUFWHG VR GR WKDV 'R \RX DUHH WKDV \RX DOR KDYH WKH GLVFWLRQ VR UFXVH \RXUHI IURP WKRVH FDMV"

358,77

, + + , EHOLHYH 6HQWRU WKH UXCH RI SURIHWRQD FROGFAV LQ DGGWLRQ VR AKH UYHJH WKDV 2\* ( HWKLFV FRQVHO DQG < <

+\$55,6

'R \RX EHOLHYH WKDW \RX KDYH WKH GLVFUWLRQ WR UFXVH \RXUMHI IURP WKH  
FDMV WKDW \RX ZUH LQROYHG ZLWK DV DWVRGH \ JHQUDO"

358,77

, WKLN LW DFWDOO\ WLRQJHU WKDQ WKDW 6HQWRU , DFWDOO\ KDYH DQ  
REOLJDALRQ LQ WKRVH LQWDFH DQ DV GLUHFWHG E\ HAKLFV FRQMHQ \$QG WKDW  
AKH UDMRQ , LQGLFDWHG HDULHU WKDW , ZLOO ◀ ◀

+\$55,6

, QHSHQHQV RI DQ GLUFWLRQ IURP HAKLFV FRQMHQ GR \RX DJUH \RX  
KDYH WKH GLVFUWLRQ WR UFXVH \RXUMHI IURP WKRVH FDMV"

358,77

, EHOLHYH WKDW LW LPSRUWDQV WR FDLQDLQ ◀ ◀

+\$55,6

, P\ DNLQJ DERXV ZHWHU RU GRV \RX DFWDOO\ KDYH WKH GLVFUWLRQ WKH  
SRZHU WR UFXVH \RXUMHI ◀

358,77

3DUW RI ++ SDUW RI WKH ◀ ◀

+\$55,6

'R \RX GLVDJUH RU DJUH ZLWK WKDW

358,77

3DUW RI WKH GLVFUWLRQ ++ SDUW RI ++ WKUH\ D GLVFUWLRQ WR UFXVH ◀

+\$55,6

&CHDO ◀ ◀ <RXH IDPLODU ZLWK ◀ ◀

358,77

, MXW ZDQV WR ◀ ◀

+\$55,6

<<< WKH FCHDQ + + \RXH IDPLOLDU ZLWK WKH &CHDQ \$LU \$FW \HV"

358,77

,P VRU\ 6HGDWRU"

+\$55,6

<RX DUH IDPLOLDU ZLWK WKH &CHDQ \$LU \$FW

358,77

, DP

+\$55,6

\$QG DV \RX FD\ NGRZ 6HFALRQ \ !! 6XEGLYLVLRQ % RI WKH &CHDQ \$LU \$FW UFRJQLJHV &DOLIRJQLDV DXWKRULM VR LVXH DLU SROOXALRQ WDGQDUGV IRU GHZ FRWRU YKLFCH WKDV JR DERYH DQG EH\ROG IHGUDO WDGQDUGV

7KH (3\$ KDV KLWRULFDOD UFRJQLJHG &DOLIRJQLDV DXWKRULM VR LVXH GHZ FRWRU YKLFCH SROOXALRQ WDGQDUGV WKDV JR DERYH DQG EH\ROG IHGUDO WDGQDUGV ,Q \RXU RSHQLQJ WDWPHQV \RX ZLWH | ,W LV GRW (3\$V PLWLRQ AR EH DJDLQW VFRWRU RI LQGXWU LQ JHQUDO RU DJDLQW SDULFXODU WDWPHV |

:LOO \RX FRPLW WKHQ VR XSKROGLQ WKDV VDPH WDGQDUG LQ UFRJQLJLQ &DOLIRJQLDV DXWKRULM VR LVXH LW RZQ GHZ FRWRU YKLFCH DLU SROOXALRQ WDGQDUG"

358,77

1RZ 6HGDWRU DV \RX LQGLFDWH &DOLIRJQL ZDV DFWKODU UHXODWLRQ WKRVH WDGQDUGV EHIRUH WKH (3\$ ZDV DFWKODU FUDWHG ZLWK LV ZK\ WKH &DOLIRJQL ZDLYHU H[LWW XGHU WDWPHV

+\$55,6

'R \RX DUHH VR XSKROG WKDV VDPH WDGQDUG WKDV KDV EHQ KHOG E\ \RXU SUHYLRXV + + SUHYLRXV <<

358,77

, L DUHH L WR L UHYLHZ L WKDW L DV L HDFK◀ ◀ ◀

+\$55,6 L

◀ ◀ ◀ L DGPLQLWUDWRU"

358,77 L

◀ ◀ ◀ L DGPLQLWUDWRU L EHIRUH L FH L KDV◀ L ,VW L EHQ L JUDQVHG L DV L WLFH◀ L DQG L GHQLHG L DV L ALFH◀

+\$55,6 L

'R L \RX L DUHH L WR L XSKROG L LW L 5HYLHZLQJ L DQG L XSKROGLQJ L DUH L WZR L GLI IHUHQW L SRLQW◀

358,77 L

6HQDWRU◀ L DV L \RX L NGRZ◀ L DGPLQLWUDWRU L LQ L WKH L SDVV L KDYH L GRV L JUDQVHG L WKH L ZDLYHU◀ L DQG L LQ L IDFW◀ L KDYH L JUDQVHG L WKH L ZDLYHU L 7KDW L D L UHYLHZ L SURFHV L AKDW L ZLOO L EH L FRQGXFWHG◀ ◀ ◀

♂ &52667\$/ . □

+\$55,6 L

:KDW L LV L \RX L LQHQWLRQ◀ L VLU"

358,77 L

, L GRQV L NGRZ L ZLWKRXV L JRLQJ L WKURXJK L WKH L SURFHV L WR L GHWHUPLQH L WKDW◀ L 6HQDWRU◀ L \$GG L ZRXOG L + + L RQH L + + L RQH L ZRXOG L GRV L ZDQV L WR L SUHVPH L WKH L RXWFRPH◀

+\$55,6 L

,Q L WKH L ¶ L L FDMV L WKDW L KDYH L EHQ L SUHYLRXVO\ L FHOVLRQH◀ L LQ L HDFK L RI L WKRWH L FDMV◀ L UHJXDVHG L FRPSDQLHV L ZHUH L DOVR L D L SDJM L WR L \RX L VXLW◀ L ,V L WKDW L FRUHFV'

358,77 L

,Q L VRFH L LQWDOFHV◀ L \HV◀

&4◀ FRP↑ 6HQDWL (QYLURQFHQW- DQG- 3XEOLF- :RUNV- &RPPLWWH- +ROGV- +BUI3DUJH- ↑ RI L

+\$55,6 L  
,QL FRWW- RI L WKHP◀ L &DQ L \RX L CDPH L D L IHZ L LQWDOQH V L LQ L ZKLFK L \RX L KDYH L ILCH L  
D L ODZVLW L LQ L \RX L LQGHSHQGQW- FDSDFLW L DV L DWRUGH L JHG LDO L DJDLQW- D L  
FRUSLQW L HQVW L IRU L YLRQWLQ L WDW L RU L IHG LDO L SROXWLQ L ODZV"

358,77 L  
6HQDWL L , L KDYH L D L OLW- KH L WKDW L EHQ- SURYLGH L WR◀ ◀ ◀

+\$55,6 L  
&DQ L \RX L CDPH L WKHP◀ L SCHVH"

358,77 L  
6XUH L 7KH L D L OLW- WKDW L + + L WKDW L KDV L EHQ◀ ◀ ◀

+\$55,6 L  
&DQ L \RX L CDPH L RQH"

358,77 L  
<HV L 7KH L + + L WKH L ILUW- LV L WKH L ODKUG L (JJ L )DUP L LQROYLQ L D L &\$7+2 L ♂ SK L  
VLWDLQ L DQG L D L FCHQXS L RI L D L ODWJH L KH L RSHDLQ L WKDW L DI IHFWG L ZDWJ L  
TXDOLW L &HFR L ODQIDFWULQ L ◀ ◀

♂ &52667\$/ . □

+\$55,6 L  
'LG L \RX L ILCH L D L ODZVLW L LQ L WKDW L FDM L VLU"

358,77 L  
, L + + L , L GLG L 6HQDWL◀

+\$55,6 L  
2.◀ L \$QG L ZKW L ZDV L WKH L RXWFRPH L RI L WKDW L FDM"

358,77 L  
:H L UHFHYHG L D L JRRG L RXWFRPH L DJDLQW- WKHP◀

+\$55,6  
\$QG WKH CDPH RI WKDV HQWLV ZDV ZKDV

358,77  
ODKUG (JJ )DUP

+\$55,6  
\$QG FDQ \RX CDPH DQ\ RWKHU FDMV ZKHU \RX KDYH DFWXDO\ ILCHG D  
ODZXLW DJDLQW D FRUSRUWH HQWLV IRU YLRODLQJ IHGLDO SROOXLRQ ODZV

358,77  
,Q IDFW WKDV FDMV ZDV EURXJKW LQ FROVQFALRQ ZLWK WKH (3\$ \$QG , ZDQV WR  
DGGUHVV VRFHWLQJ 6HQDWRU (DULHU ZKHU \RX V\ LQGSHQGQV  
FDSDFLV WKRVH FDMV WKDV \RX UHIIHUHG WR WKH OLWW RI FDMV ZHUH DV DQ  
H[WHQVLRQ RI WKH '(4 LQ WKH 6DWH RI ZNOCKRFDQ DQ H[WHQVLRQ RI WKH  
DJHQFLH DV WKH IHGLDO + + WKH WDWH CHYDQ WKDV KOG DWAKRULM JUDQVHG WR  
AKHP E\ WKLV ERG\ WKDV ZH ZHUH <<<

♂ &52667\$/ . □

+\$55,6  
\$QG , XGHLWV DQG + + , XGHLWV DQ WKDV URCH DV D IRUPHU DWRLGH\ JHQHDO  
EXW WKDV LV \RX UHSHHQVLRQ \RXU FOLHQW ,P DNLQJ DERXV \RXU  
LQGSHQGQV FDSDFLV DV WKH DWRLGH\ JHQHDO RI \RXU WDWH /HW PRYH  
RQ

ZQ WKH LWXH RI PHUFU <<<

}%55\$662  
, ZRQGL + + , ZRQGL + + , ZRQGL VXJHVV WKDV WKH VHQDWRU\ WLPH KDV H[SLUH

+\$55,6  
7KQCN \RX

}%55\$662  
,Q WHPV RI PRYLQ RQ 7KQCN \RX

, L ZRYOG<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> LQWURGXFH<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHFRUG<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> LQGHSHQHQW<sup>L</sup> + + L D<sup>L</sup> CHWWHU<sup>L</sup> E<sup>L</sup>  
-< ' < L 6WURQJ<sup>L</sup> L ZKR<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> GLUHFWRU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> 'HSDUWPHQW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> :LOGOLIH<sup>L</sup>  
&RQHUYDNLROJ<sup>L</sup> L ZKR<sup>L</sup> L LQ<sup>L</sup> UHIIHJQH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> VXEPLWLRQ<sup>L</sup> UHFRQV\<sup>L</sup> E\ WKH<sup>L</sup>  
UDQNLOJ<sup>L</sup> PHPEHU<sup>L</sup> L PDNH<sup>L</sup> UHIIHJQH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> + + L WKDW<sup>L</sup> IRUPHU<sup>L</sup> HPSOR\HH<sup>L</sup> L ZKR<sup>L</sup>  
LV<sup>L</sup> UHALLHG<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6WVWH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> L DQG<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> FXUUHQW\<sup>L</sup> VHUYLQJ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> YLFH<sup>L</sup>  
FKDLUPDQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> FKDSWHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6LHUUD<sup>L</sup> &OXE<

6R<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHIIHJQH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> GRZ<sup>L</sup> L VRFHQH<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> QR<sup>L</sup> ORQJHU<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WDVWH<sup>L</sup>  
HPSOR\HH<sup>L</sup> L EXW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> YLFH<sup>L</sup> FKDLUPDQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> FKDSWHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6LHUUD<sup>L</sup>  
&OXE< L %W<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> CHWWHU<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> OU< L 6WURQJ<sup>L</sup> JRHM<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WDN<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> HI IRUW<sup>L</sup> E<sup>L</sup>  
\$WURGH\<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> 3UXLWV<sup>L</sup> L ZKR<sup>L</sup> VD\W<sup>L</sup> L | )RU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SDW<sup>L</sup> VL[<sup>L</sup> \HDU<sup>L</sup> L \*HQHDO<sup>L</sup>  
3UXLWV<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> LQWUXPHQWDO<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> PDQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> VXFFMHV<sup>L</sup> L DQG<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> QHYU<sup>L</sup>  
DMHG<sup>L</sup> PH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FRPSURPLVH<sup>L</sup> UHJODWRU\<sup>L</sup> HI IRUW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EHQHILW<sup>L</sup> LQGXWU\< |

+H<sup>L</sup> VD\W<sup>L</sup> L | 2Q<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRQWUDU\<sup>L</sup> L DOO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> SURMHFW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> LQYROYHG<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup>  
RI ILFH<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> JLYHQ<sup>L</sup> WDI I<sup>L</sup> VXSSRUW<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> KLJKHW<sup>L</sup> CHYD<sup>L</sup> L DQG<sup>L</sup> FRUH<sup>L</sup> RIMHQ<sup>L</sup> WKDQ<sup>L</sup>  
QRW<sup>L</sup> L UHXQVHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> FRUH<sup>L</sup> WUOLQHJQW<sup>L</sup> HQYLURQPHQWDO<sup>L</sup> SURWHFWLRQ< L +H<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup>  
WURQJ<sup>L</sup> DOO\<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> GHIIHQGLQJ<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> DELOLV<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> FRQWLOXH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> JUHDW<sup>L</sup> SURJUH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup>  
FDGH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> SURWHFWLRQJ<sup>L</sup> 2NODKRPD<sup>L</sup> HQYLURQPHQW< |

&\$53(5 L

OU< L &KDLUPDQ<sup>L</sup> L PD\<sup>L</sup> , L DN<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> UHVSQMH<sup>L</sup> L CHW<sup>L</sup> PH<sup>L</sup> MXW<sup>L</sup> DN<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> XCDLFRXV<sup>L</sup>  
FRQHJQW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHFRUG<sup>L</sup> + + L DQG<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> EHKDOI<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 6HQDWRU<sup>L</sup> :KLVHQRXVH<sup>L</sup> L  
UHGXWDO<sup>L</sup> DUJXPHQW<sup>L</sup> + + L DUJLFCH<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> OU< L 3UXLWV<sup>L</sup> FODLP<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> OLALJDNLROJ<sup>L</sup> DJDLQW<sup>L</sup>  
IRWLO<sup>L</sup> FRPSDQLHV<

7RSOLGH<sup>L</sup> SRLQW<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> WKHM<sup>L</sup> DUJLFCH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> RQH<sup>L</sup> L WKDW<sup>L</sup> WKH\<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> IUDXG<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> L  
ILLUW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> IRUHPRW<sup>L</sup> L 6FRQG<sup>L</sup> L VRPH<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> EURXJKW<sup>L</sup> E\<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> SUHGHHWRUJ<sup>L</sup> L  
'UHZ<sup>L</sup> (GFRQGVRQ< L 7KH<sup>L</sup> FDMH<sup>L</sup> + + L WKLUG<sup>L</sup> SRLQW<sup>L</sup> L FDMH<sup>L</sup> DJDLQW<sup>L</sup> %3<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> ILCHG<sup>L</sup>  
DQG<sup>L</sup> CHW<sup>L</sup> GRUFDQW<sup>L</sup> L DV<sup>L</sup> CHDW<sup>L</sup> SHU<sup>L</sup> ( ( L SXEOLFNLROJ< L \$QG<sup>L</sup> DQV<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> OU< L 3UXLWV<sup>L</sup>  
IRXJKW<sup>L</sup> DJDLQW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SDUWLFLSDNLROJ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WDVWH<sup>L</sup> ZKLWCHQRZHU<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> OLALJDNLROJ< L  
7KDW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> UHIIHJQH<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> D<sup>L</sup> TXL<sup>L</sup> WDP<sup>L</sup> DFALROJ< L 7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> L OU< L &KDLUPDQ<

/%\$55\$662 L

:LVKRXV<sup>L</sup> REMFWLRQ<

6HQDWRU<sup>L</sup> 6XCOLYDQ<

68//,9\$1 L

7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> L OU< L &KDLUPDQ<

\$QG \*HQLDO 3UXLWV L LWL JRRG WR VHI \RX DJDLQ L 7KDN \RX IRU \RXL ZLOOLQJHV WR VHYH

358,77 L  
7KDN \RX L 6HQDWH

68//,9\$1 L  
\$QG WR \RX IDPLO L \$V \RX NQRZ L LWL D WHDP HI IRUW L VR , ZQW WR WKDN AKHP DV ZHO

, DSSUHFLDWH \RX RSHLQJ WDWPHQW L SDUWFXODU \RX + + \RX ZULWHQ WDWPHQW L \$QG , ZQW WR HPSKDLJH L ZH DOO ZQW FHDQ DLU :H DOO ZQW FHDQ ZWHU L O \ WDWH RI \$ODND KDV VRPH RI WKH FHDGHV DLU L FHDGHV ZWHU L SULWALGH HQYLURQPHQW L OLWHDOO L LQ WKH ZRUG

%XW \RX HPSKDLV RQ WKH DELOLW WR GR ERK L WR JURZ DQ HFRQR\ L WR GHYORS RXU UMRXUHV UMSRQLEO L DQG SURVHW WKH HQYLURQPHQW L , WKLN L LV YHU L YHU LPSRUHQW L DQG , DSSUHFLDWH WKDW IRFXV L , EHOLHYH WKH (3\$ QHG/ D VHURXV FRXUH FRUHFALRQ L \$V 6HQDWH (QXW WDNHG DERXW L AKLHV D CRV RI DQJHU L HYQ IHU RI WKLW DJHF L WKLXJKRXV FDQ \ SDUW RI AKH FRQWU

\$QG , EHOLHYH \RX DUH WKH ULJKW SHURQ WR SURYLGH WKDW FRXUH FRUHFALRQ L DQG GR VRHWKQJ WKDW LV YHU LPSRUHQW L ZLFL LV UHJDQ WKH WUXW RI WKH \$PHULFDL SHRSCH L WKDW , WKLN KDV EHQ CRW L LQ D CRV RI SODFV LQ \$PHULFDL EHFDXH RI WKH RYHU UDFK L EHFDXH RI WKH ODV RI IRFXVQJ RQ WKH ODZ

6R WKLHV EHQ D CRV RI GLVFXWRQ WKLW FRUQJ DERXV FRRSHUDLYH IHGLDOLVP L \$QG FDQ \RX H[SODLQ LW LQ D OLWCH FRUH GHVLO L ,V WKDW \RX AHU L RU LV WKDW D WHU WKDW + + LG \RX FRPH XS ZWV WKDW L 2U LV WKDW VRHWKQJ WKDW ZDV DFXDOO L GLHFVHG E \ &RQUHW

358,77 L  
'LUHFVHG E \ &RQUHW L 6HQDWH

68//,9\$1 L

&4< FRP 6HQDWH (QYLURQPHQW DQG 3XEOLF :RUN/ &RPPLWWH +ROG/ +BUI3DUJH L RI L

\$QG VR L LQ WKH &CHDQ \$LU \$FW DGG WKH &CHDQ :DWHU \$FW L ZKR ZDV JLYHQ + + L  
ZKDW HQWLW L LQ RXU 5HSXEOLFQ IRUP RI JRYHUQ ZDV + + L JRYHUQPHQW L ZDV L  
JLYHQ WKH SULFDU\ UHVSRQLELOLW RYHU FCHDQ DLU DGG FCHDQ ZDWHU LQ WKH  
8QLVHG 6DWHV"

358,77 L

:HOO DV \RX NQRZ L 6HQDWHU L XQGHU WKH &CHDQ \$LU \$FW L WKHUH DUH VRPH + + L  
AKHUH\ VRPHWKLQJ FDOOHG WDWH LPSCHPHQDWRQ SODQ L WKDW WKH (3\$ DGG L  
AKH WDWH UHYLHZ VRJHWKHU L %XV WKH WDWH KDYH WKDW UHVSRQLELOLW < <

68//,9\$1 L

6R LV LW DQ < <

358,77 L

< < < L RI DGRSALQJ D SODQ

68//,9\$1 L

,QV LW FRUHFV L DFWXDO\ LQ WKH ODZ L LW DV\ < <

358,77 L

,W LV

68//,9\$1 L

< < < L WKH SULFDU\ UHVSRQLELOLW L XQGHU WKH &CHDQ \$LU \$FW DGG FCHDQ ZDWHU + + L  
DGG ZKR GLUHFVHG WKDW"

358,77 L

&RQUHW

68//,9\$1 L

2. < 6R ZKHQ \RXH WDNLQJ DERXW FRRSHUDLYH IHGHDOLVP L WKDW GRV  
VRPH 6FRV 3UXLW LQHQHG + + L \RX DUH IREFXLQJ RQ WKH LQHWLW RI WKH  
&RQUHW"

358,77 L

3UREDEO\ L FRUH\ VR\ WKDQ\ DQ\ L WDWVWH\ WKDQ- KDYH\ EHQ\ DGRS\WG\ E\ L  
&RQUJHV\ L KLWRULFDQ\ L WKH\ HQYLURQPHQDO\ WDWVWH\ WKDQ- ZH\ NQRZ\ L IURP\  
FCHDQ\ ZDVHU\ VR\ FCHDQ\ DLU\ L VR\ 6DIH\ 'ULQNLQJ\ :DVHU\ \$FW\ L LQ\ FDQ\ SLFFH\ RI L  
CHJLVODLRO\ L &RQUJHV\ KDV\ EHQ\ YHU\ H[SOLFV\ YHU\ VSHFLILF\ LQ\ VD\LQJ\ L WKDQ-  
FRSHUDLYH\ IHGHDOLVP\ L WKH\ URCH\ RI L WKH\ WDWVH\ LV\ LPSRUWDQ\ L VKRXOG\ EH\  
UHVSHFWG\ L DQG\ VKRXOG\ EH\ HPSKDM\JHG

68//,9\$1 L

6R\ CHV\ FH\ + + L CHV\ FH\ VRZ\ \RX\ D\ FDUW\ KHUH\ L 7KLV\ LV\ WKH\ :DVHU\ RI L WKH\  
8< 6< L DQG\ WKH\ WDWVH\ DQG\ HQWLALHV\ WKDQ- VXHG\ VR\ WRS\ WKDQ- UXCH\ L T\ L L  
'HFRFDW\ DQG\ 5HSXEOLFQ\ L DQG\ ,QGHSHQGHQW\ L 'R\ \RX\ WKLQN\ WKLV\ LV\ DQ\  
H[DPSCH\ RI L FRSHUDLYH\ IHGHDOLVP\ L \$GG\ LI\ GRV\ LI\ \RXUH\ FRQILUPG\ L ZKDW\  
DUH\ \RX\ JRLQJ\ VR\ GR\ VR\ JHV\ EDFN\ VR\ ZKDW\ LV\ GRV\ D\ 6FRW\ 3UXLVV\ LGHD\ L LW\ WKH\  
GLUHFV\ GLUHFV\ RI L WKH\ &RQUJHV\ RI L WKH\ 8QLVHG\ 6\DWVH"

358,77 L

6HQDVRU\ L ZKHQ\ \RX\ + + L ZKHQ\ \RX\ WKLQN\ DERXV\ WKH\ UHQDWRQKLS\ EHWZHQ\ WKH\  
(3\$ DQG\ WKH\ WDWVH\ L WKH\ WDWVH\ DUH\ GRV\ FHU\ YHMHOV\ RI L IHGHDQ\ ZLOO\ L 7KH\ L  
GRV\ H[LWV\ VLPSON\ VR\ FDUJ\ RXV\ IHGHDQ\ GLF\DWVH\ IURP\ :DVKLQVRO\ L '< &< L  
7KHUH\ DUH\ VXEWODLYH\ UHTXLUHQW\ L REOLJDVRO\ L DV\KRULV\ L MXULVGLFVRO\  
JUDQVHG\ VR\ WKH\ WDWVH\ XQGHU\ HQYLURQPHQDO\ WDWVWH\

7KDW\ QHGV\ VR\ EH\ UHVSHFWG\ L :KHQ\ LW\ GRV\ UHVSHFWG\ L WKDQ- LV\ ZKDW\  
VSDZHG\ FRWV\ RI L WKLV\ OLWJDVRO\ WKDQ- KDV\ EHQ\ UHIIHQFH\ KHUH\ WRGD\ L  
\$GG\ ZK\ GRV\ LW\ VSDZQ\ LW\ %HFDXVH\ LW\ FDUWV\ L ,V\ FDUWV\ WKDQ- WKH\ WDWVH\  
SDUWLFLSDWH\ LQ\ WKH\ ZD\ WKDQ- &RQUJHV\ KDV\ GLUHFV\ L DQG\ WKH\YH\ EHQ\  
XQDECH\ VR\ GR\ VR\ IRU\ D\ QXPEHU\ RI L \HDU\

68//,9\$1 L

6R\ DJDLQ\ L FRSHUDLYH\ IHGHDOLVP\ L \RXUH\ FDUJ\ LQJ\ RXV\ WKH\ ZLOO\ RI L  
&RQUJHV\ ZKHQ\ \RXUH\ IRFXVHG\ RQ\ WKDQ- LWXH"

358,77 L

7KDW\ H[DFW\ ULJKW\ L 7KH\ H[SHUWVH\ L WKH\ UHMRXUFH\ L WKH\ NQRZHGJH\ L WKH\  
DZDUHQW\ RI L KRZ\ VR\ IL\ HQYLURQPHQDO\ LWXH\ DV\ WKH\ CRFDO\ CHYD\ L LV\  
VRPH\WKLQJ\ WKDQ\ LPSRUWDQV\ IRU\ WKH\ HQALUH\ FRQWU\ VR\ NQRZ\

68//,9\$1 L

6R , DP D IRUPHU DMWRUHI JHQHUDO P\HDI ZKR KDV VXHG WKH (3\$ \$GG VRFH RI P\ FROODJXHVL RQ WKH RAKHU VLGH RI WKH DLVCH \RX NQRZ MGGJH %RRHUV FRPPHUV + + , WKLQN KH WULHG WR HTXDWH D OLWCH ELW VXLQ WKH (3\$ GRW FDULQ IRU 2NODKRPDV FKLOGUHQ 'R \RX FDUH DERXV 2NODKRPDV FKLOGUHQ"

358,77 :LWKRXV TXHWLRQ , YH JRV D FRXSCH VLWLQJ EHKLGG PH

68//,9\$1 )RXUWHQ ODZVLWV + + DQG DJDLQ 6HQWRU %RRJPDQ PHQVLRGH WKLV ZDMV KDV EHQ WKH SULFDU IRFXV RI WKRWH ODZVLW" ,VW GRW WKDM \RX GRW FDUH DERXV WKH HQYLURQPHQW LV LW"

358,77 \$EVROXWH\ GRW , FHQJ LW VRFH + + , FDUH YHU\ PFK DERXV WKH HQYLURQPHQW ,VW WR UHWRUH WKH + + WKH UHODVLRQKLS DQG HQXLUH WKH UHODVLRQKLS WKDM &RQUHW KDV GLUHFHWJ WKH URCH RI WKH WDWHV LQ LPSURYLQJ RXU HQYLURQPHQW

7KHUHV DQ LGHD LQ + + LQ :DMKLQWRQ WKDM WKH WDWHV WKRWH LQ 2NODKRPD RU LQ \$ODND RU RAKHU SEDUW RI WKH FRXUW GRW FDUH DERXV WKH ZDVHU ZH GULQN RU WKH DLU ZH EUDWKH 7KH IDUPHU DQG UDGFKHUW WKRWH LQ LGGXWU LQ WKH WDWHV RI 2NODKRPD WKDM ,P + + FRWV RI WKH DUH YHU\ FRPPVWHG WR AKDW :KHQ WKH\ KDYH GRW EHQJ ZH KDYH WDNHQ HQIRUFPHQW DVALRQ DJDLQV WKHP

68//,9\$1 \$QG + + DQG MXWV RQH ILQDO TXHWLRQ \$QG D GRW RI P\ FROODJXHVL RQ WKH RAKHU VLGH RI WKH DLVCH VSHQG D GRW RI WALPH + + DQG , WKLQN 6HQWRU 6DQGHUV LV XS QHW\ YOLI\VLQ WKH RLO DQG JDV LGGXWU DV VRFKRVZ EDG DVALRQ SROOXWUW \$FFRUGLQ WKH \$FULFD 3HWURCHXP ,QWLVWH + + + + !! !! 2NODKRPDQV ZRUN LQ WKH RLO DQG JDV LGGXWU RU UHODVGH VJULFH VFWRUW

\$UH WKMH SRSCH EDG DVALRQ" \$UH WKH\ SROOXWUW" &XOG \RX GHVULEH + + \RX WDN DERXV WKH JRRG SRSCH LQ \RXU ZULVHQ WDWVPHQW :KR DUH WKMH SRSCH" \$QG DUH \RX UHSUHVHQV LQ WKH ZHQ \RXU EULQJLQJ WKMH NLQG RI DVALRQ" \$UH WKH\ HYLO SRSCH"

358,77

1R 6HQDWU 7KHUH ++ WKH ZDQV WR FRPSO\ ZLWK WKH ODZ 7KH ZDQV WR  
NQRZ ZDQV H[SHFWHG RI WKHP 7KH FDUH DERXW WKH DLU WKH EUDWKH  
DQG WKH ZDWHU WKH GULQ DQG WKH ZDQV WR FDNH VXUH WKDW WKH (3\$ LV  
SDUWGHULQJ ZLWK WDWH DJHQFLHV DQG LGGXWU WR HQXUH WKDW WKDW RXWFRPH  
RFFXU

68//,9\$1

\$QG DUHQ WKMH KXGJHG RI WRXV DQG RI SHRSCH SDUW RI WKDW LGGXWU"

358,77

\$EVRXWHD\ ,Q IDFW ± ↑ SHUHQW RI RXU HQVLUH WDWH EXGJHV LQ 2NODKRPD LV  
IURP WKDW LGGXWU 7KLV LV D WDWH FROFLQ \$QG FRUH WKDQ WKDW ZH KDYH  
VLJQLILFDQV UHJXODWRU RYHU WKLV LGGXWU 2XU &RUSRUWRU &RPPLWRU  
KDV RYHULJKV RYHU FDU\ RI WKMH LWXHV \$QG VR ZH KDYH UHJXODWU  
ERGLHV IURP '(4 WR WKH &RUSRUWRU &RPPLWRU WR RAKHV WKDW DUH  
LQYROYHG LQ FDNLQJ VXUH WKDW WKH DLU ZH EUDWKH DQG WKH ZDWHU ZH GULQ  
LV ± ± LV FCHU LQ WKH 6DWH RI 2NODKRPD

68//,9\$1

7KDN \RX

7KDN \RX OU &KDLUPDQ

3/55\$662

6HQDWU \*LOOLEUDQG

\*,//,%5\$1'

7KDN \RX OU &KDLUPDQ

7KDN \RX OU 3UXLWV IRU EHLQ ZLOOLQ WR VHYH WKLV DGPLQLWUDWRU IRU  
\RX LQVHUHW LQ SXEOLF VHYLFH DQG \RXU SDWV SXEOLF VHYLFH

358,77

7KDN \RX 6HQDWU

\*,//,%5\$1' L  
, L ZDQV WR WDN WR \RX DERXV VRFH RI WKH FRQWLVXHQW LQ P\ WDNH DQG WKH  
FKDOHQJHM L WKH YHU UDO FKDOHQJHM ZH IDFH )LUVW L ZH KDG PLOOLRQ RI  
SHRSCH OLYH XSQG G ZLWK VXSHU WRUP 6DGG L , PHDQ PLOOLRQ RI  
SHRSCH :H KDG SDUHQW ZK CRW WKHU FKLOGHQ L ZK GURZHG EFDXVH  
RI VXUHV RI ZWJU FRPLQ WKURXJK WKHU KRPH L WKURXJK WKH WUHHW

7KH + + WKH GHYDWDNRQ ZDV OLWHDOD\ XGSDUOCHG LQ P\ WDNH L ,W ZDV MXW  
VRPHWKLQJ ZH KDG GHYU VHQ EHIRUH L \$QG ZH DUH JRLQ WR EH ORNLQ WR  
\RX WR SURWHW WKMH IDPLOLHM L DQG SURWHW WKMH FRPPQVWLHV L EFDXVH  
ZH NGRZ L ZLWK JOREDO FOLPDWH FKQJHM L WKH LQFLGHQH RI VXSHU WRUPV DQG  
YLROHV ZHWKHU LPSDFW LV FKQJHG L ,W YHU L YHU GLIHUHQ

\$QG \RXYH DOHDG\ WROG IRON WKDW \RX GR EHLHYH WKDW JOREDO FOLPDWH  
FKQJH LV UDO L ,W KDV EHQ FRW E\ + + FDXVHG E\ KXPQ DFALYLV L 'R \RX  
EHLHYH DOR WKDW VHD CHOV DUH ULVLQ"

358,77 L

6HGDWRU L , EHLHYH WKDW WKH (3\$ L DGGUHWLQJ WKLVL LWXH EFDXVH RI WKH  
ODW Y (3\$ FDM L DQG WKH HQDOJHUPHQ ILQGLQJ L KDV REOLJDLRQ WR  
DGGUHW WKH &2 L LWXH L 7KH + + LQ GRLQ VR L WKH QHG WR LQROYH WKH  
SURFHVH DV VHW XS E\ &RQUHV L \$QG + + DQG + + DQG VR , WKLQ LW YHU  
LPSRUWDQV WR GR ERV

\*,//,%5\$1' L

%W + + EXV \RXYH WXLHG WKLVL LWXH RI VHD CHOV L <RX GR UDOJH WKH DUH  
ULVLQ L \$QG LW RGH RI WKH UDVQ ZK WKMH WRUP VXUHV ZHUH VR KLJK L  
DQG GHYDWDNRQ FRPPQVWLHV DOO DFURV 1HZ <RUN &LVW L 6R , QHG \RX WR  
EH YLJLQQ L EFDXVH OLYH DUH DV WDNH L \$QG , WKLQ \RX KDYH WKH SXUHFZ  
AR GR WKDW :LOO \RX EH YLJLQQ"

358,77 L

6HGDWRU L ZH ZLOO REYLRXO\ DGGUHW WKMH LWXH WKDW ZH WDNHG DERXV LQ  
\RX RI ILFH L \$QG , DSSUHFDWH \RX SDWRQ RQ WKLVL LWXH

\*,//,%5\$1' L



KXPDQ KHDOVK L DQG † † L DGG UHDOV EHOHYH WKDV WKH FRWV L ZKHQ KXPDQ KHDOVK LV DV ULV L ZKHQ SHRSCH DUH G\LOJ L LV IDU KLJKHU WKDQ LW LV WKH FRWV W AKDV SROOXWU WR FHDQ XS WKH DLU L DQG FKQJH WKHLU SURFHMHV

, L QHG \RX WR IHO LV DV LI \RX FKLOGU L VLVWQJ EHKGG \RX L DUH WKH RQHV LQ WKH HFWJHQF \ URRP L , L QHG \RX WR NQRZ LV

358,77 L

\$QG 6HQDUJ L , L ZRYOG VD WR \RX L WKHU DUH FHUWDLQ LQWDFH ZKHU FRWV FDQV HMQ EH FRQLGHUHG L DV \RX NQRZ L 7KRH FULWULD SROOXWU L XGHU DQ DFV L SURJUDP L FRWV LV QWV HMQ D IDVWU L EFDXVH KXPDQ KHDOVK LV WKH IRFXV

\*,//,%\$1' L

6R CHW WDN DERVV WKDV L 6R \RX DQG , L SUHYLHZG WKLV LQ P\ RI ILFH L :H KDYH D KRJUECH SURECHP LQ 1HZ <RUN 6DVW L ZLVK 6XSHUXGG VLVW L DQG ZLVK JURXGG ZDVU WKDV LV SROOXWU L :H KDYH 3)2\$ LQ RXU ZDVU L :H KDYH WKH ODJHWV 38% 6XSHUXGG VLVW LQ WKH 8QVHG 6DVW LQ WKH +XGRQ 5LYHU

:KHQ IDPLOLV ZR GQV KDYH PRQH L LVK LQ WKH +XGRQ 5LYHU L WKH HDV AKRVH L LVK L 7KH JHV LOO L ,W LV KRJUECH L 7KH FROWDPLQW DUH UDO L 7KH DUH SHYDMLYH L DQG WKH DUH GHWUR\LOJ OLYHV L 7KHUH DOR GHWUR\LOJ WKH HFRQRP L EFDXVH ZKHQ \RX KDYH FROWDPLQW DOR RYHU WKH SDFH L \RX FDQV VHO \RXU KRXVH L <RX FDQ SXV LQ LGXWULHV WKDV DUH UH\LOJ RQ \RXULVP

,W D KXJH SURECHP L 6R 3)2\$ LV DQ H[DPSCH RI D † † L RI D FKPLFO WKDV QHG\ WR EH VHWHG L , L QHG \RX WR SXV LW QXPEHU RQH RQ \RXU OLWV L WR VHWV LW L \$QG LI LW LV WKH FDUFLQJHQ WKDV FDQ VFLHQVWV KDYH VDLG LW LV LQ QHG\ WR EH EDQGHG

358,77 L

7KH 76&\$ DVAKRULW WKDV EHQ JUDWVH E\ WKLV ERG L † † L \RX DQG , L WDNHG DERVV WKDV LQ \RXU RI ILFH L 3)2\$ QHG\ WR EH DGGUHVHG TXLNDV L HMQ XGHU WKH 6DIH 'ULQNLQJ :DVU \$FV DV ZHO

\*,//,%\$1' L

:LOO \RX FRPLW WR GRLQJ WKDV ZRUN

358,77

<IV

\*,//,%\$1'

7KQCN \RX

7KQCN \RX: OU &KDLUPDQ

/\$55\$662

7KQCN \RX: 6HQWRU

6HQWRU +DUSHU

+\$53(5

OU &KDLUPDQ, KYH D XCDLPRXV FRQHQV UHTXHV, G OLNH VR VXEPLW IRU  
VKH UFRUG 2QH ++ DQG VKLV LV VRUW RI LQ UHVSQWH VR D TXHWLRQ UDLVHG E  
6HQWRU +DUULV \$QG OU 3UXLWW LQ KLV UHVSQWH VR D TXHWLRQ RQ ZKHWHU  
KH KDG HYHU ILOHG D ODZXLW DJDLQW D FRUSRUWH HQVW IRU YLRODLQJ WDWH  
RU IHGLD SROXWLRQ DSSDUHQW\ ZDV GRW FRUHFV

, ZQV VR MXW VXEPLW IRU VKH UFRUG D OLWV RI FDMV WDM KYH EHQ DWLYH  
XQGHU OU 3UXLWW CHGHMKS \$QG GRWFH ZLFK RGHV ZHU WDUVHG E KLV  
SUHGFFWRU \$QG LW VRZV WDM VKH FDM LQ ZLFK KH FHWLRQG LQ KLV  
H[FKQJH ZLWK 6HQWRU +DUULV, WKLQN LW ZDV VKH HJJ FDM ZDV LW ODKUG  
++ ODKUG HJJ FDM DRAKDO\ ZDV LQVLDVHG GRW E OU 3UXLWW EXW E ++ E  
KLV SUHGFFWRU 7KQCN \RX

/\$55\$662

:LWKRW REMFWLRQ

\$QG, G OLNH VR VXEPLW VR VKH UFRUG DV ZHO KYLQJ KHUG WDM VRPH RI  
P\ 'HFRUDWLF FROCHJXHV KYH H[SUHVHG WKHU FRQFHUQ WDM \$WRLGH  
\*HQHDO 3UXLWW LV GRW RSHQ VR VKH ILOGLQ RI VFLHQFH HSHFDOD\ DV LW  
UHODWH VR FOLPDWH FKQJH WKLW LV GRW VR, G OLNH VR FDOO VKH FRPLVWH  
DWHQWLRQ VR D CHWHU E\ VKH ++ VKH &RUZDOO \$OOLDQH IRU VKH &WZDUGMKS RI  
&HDWLRQ

7KH- CHWHU- LV- VLJGH- E\ \ 9 | T !! L VFLHQWLWW- L HFRQPLWW- L CHJDO- VFKRODU- L SROLF\ L  
H[SHUW- L UHOLJLRXV- CHDGHU- L DQG- RYHU- ± T !! L RYKHU- FIVLJHQ- L XUJLQJ- \$WRLGH\ L  
\*HCHDO- 3UXLWW- FRQILUPDWRQ- L 7KH- JURXS- LGFOXGH- 'DYL- /HJDWH- ZKR- D-  
3K< ' < LQ- FOLPDWRORJ\ L SURIHWRU- RI- FOLPDWRORJ\ L DQG- JHRJUDSK\ L DV- WKH-  
8QLYHUVLW- RI- 'HODZDUH

7KH- DXWKRU- SUDLHV- 3UXLWW- L WDWLQJ- L | OUK- L 3UXLWW- KDV- DWR- GFRQWUDWHG-  
XQGHWV- RI- L DQG- RSHQ- PLOGGHV- WRZDUG- VFLHQWLIF- LQMLJKW-  
FUXFLDO- WR- WKH- IRUPXDWRQ- DQG- LPSCHQDWRQ- RI- HQYLURQPHQDO-  
UHJXODWRQ- |

7KH- RUJDQL]DWRQ- IRXGHU- DQG- QDWRQDO- VSRNHFDQ- L &DOYLQ- %HLVGHU- L LV-  
TXRWG- LQ- WKH- SHW- UHCHVH- DQRYOFLQJ- WKH- CHWHU- DV- VDLQJ- WKH-  
IRORZLQJ- L | 6RPH- HQYLURQPHQDO- DFALYLWW- DUH- GHWHUPLQH- WR- SHYHQW- OUK- L  
3UXLWW- FRQILUPDWRQ- L SDQLQJ- KLP- DV- D- VFLHQFH- GHQHU- RU- D- FOLPDW-  
FKDQJH- GHQHU- |

OUK- L %HLVGHU- FROWLQHV- L | +H- LV- GHWHU- L +HV- D- VROLG- L FRPRQ- L VHQVH-  
DWRUGH\ L JHCHDO- ZKR- ZLOO- EULQJ- PFK- QHGH- UHIRUP- WR- WKH- (3\$ | L  
:LVKRXV- REMFWLRQ- L WKH- CHWHU- ZLOO- EH- VXEPLWHG- IRU- WKH- UFRUG

6HQDWRU- :LFNHU

:, & (5 L

7KDN- \RX- L OUK- L &KLUFDQ- DQG- OUK- L 5DNQJ- QPEHU- L , WKLN- LVW- EHQ- D-  
JRRG- KH-DULQJ- VR- IDU- L WKDW- ZH- KDYH- D- GRV- RI- LQIRUPDWRQ- WKDW- ZLOO- L WKDW- EH-  
UHDWULQJ- WR- WKH- \$PHULFDQ- SHRSCH

2QH- WKLQJ- , L + + L , GR- REMFW- WR- L WKRXJK- L LVW- VRFHWLQJ- WKDW- KDSSHGH- IRU-  
\HDU- VLQFH- , YH- EHQ- D- RPEHU- RI- WKLV- FRPLWWH- L DQG- WKDW- VRFKRZ-  
AR- + + L WR- OLWW- SROLWFD- FROWLEXLRQ- DQG- + + L DQG- VXJHWW- WKDW- VRFKRZ- WKH-  
PDH- DQ- LQGLYLGDO- VVSHFW- RU- + + L RU- GRV- TXDOLHG

O\ GHU- IULHG- IURP- 5KRGH- , VODQ- VKRZH- D- SRWHU- L DQG- VKRZH- VRFH-  
FROWLEXLRQ- L DQG- VXJHWWH- WKDW- EDMG- RQ- WKRVH- FROWLEXLRQ- L IURP-  
FRPSDLHV- OLNH- 6RWHUQ- &RPSDQ- L IRU- H[DPSCH- L ZKR- FROWLEXWH- WR-  
P\ FDPDLQJ- L WKDW- KLV- DSSURSULDWHV- IRU- WKH- MRE- VRXOG- EH- + + L VRXOG-  
EH- FKDOHQJH

\$GG- VR- , P- JODG- WKDW- WKH- FKLUFDQ- KDG- DGH- WR- WKH- UFRUG- L WKLV- DULFCH-  
IURP- 6SHWPEHU- | L IURP- WKH- :DOO- 6UHW- -RXUQO- L 6SHWPEHU- | L RI- ODW-  
\HDU- L SRLQJ- RXW- WKH- 'HFRUDWF- SUHMLGHQDO- FDGLDWH- L +LODU- L &OLWRQ- L



\$V- DQ- H[DPSCH- L ZLWK- UHVS-FW- VR- SRZHU- JHQHULWRQ- L WKHUH- KDV- WR- EH- D-  
VLJQLILFDQW- ILQGLQJ- WKDW- LW- SRMHV- ULWV- WR- SXEOLF- KH-DWK- DQG- ZHOIDUH- L 7KH-  
GLG- QRW- GR- WKDW- L 7KH- GLG- QRW- JR- WKURXJK- WKH- SURSHU- SURFHMHV- RI- LQVLGH-  
AKH- IHQFH- DQG- UHJXODWRQV- RI- IDFLOLWLV- L SRZHU- JHQHULWRQ- IDFLOLWLV- L 6R-  
AKRVH- FDMWHU- L 6HQDWRU- L DUH- DERXW- UXCH- RI- ODZ- L \$QG- WKH- VDPH- LV- WUXH- ZLWK-  
AKH- ZDWHU- RI- WKH- 8QLVHG- 6DWHV- UXCH

.,&. (5 L

1RZ- L \RX- NQRZ- L DQG- , L KDYH- QRW- GH-DYHG- LQWR- WKLV- DV- DQ- DWRUGH- L DV- \RX-  
KDYH- L EXW- , L FDQ- WHOO- \RX- WKDW- WKH- 'HSDUHQW- RI- (QYLURQPHQW- 4XDOVM- LQ-  
P\ WDVH- WROG- FH- YHU- HPSKDOLFDO- L WKDW- WKH- &HQDQ- 3RZHU- 3ODQ- ZRXOG-  
SXW- XV- RXW- RI- EXVLGHV- L EHFDXVH- ZH- + + L ZH- ZRXOG- QRW- KDYH- KDG- DQ-  
DOWHGDALYH- WR- WKH- FRO- WKDW- ZH- XVH- L \$QG- + + L DQG- + + L DQG- VR- , L KRSH- ZH- FDQ-  
FRQLQXH- WR- FDNH- SURJUH- RQ- WKLV- LWXH

/HW- FH- DN- \RX- DERXW- ZRRG- SURGXFW- )JHDO- JRYHUQHQW- EXIV- D- CRW- RI-  
OXPEHU- L XVH- D- CRW- RI- ZRRG- LQ- FRQWUXFWLQ- L DQG- SURFXUH- D- CRW- RI- ZRRG- L  
7KHU- DUH- WDGQDUGV- FHUWLI\ LQ- WKDW- WKH- IRUHW- DUH- DSSURSULDWH- L 2QH- LV-  
AKH- \$FHULFDQ- 7UHH- )DUP- 6\WHP- L \$CRVKU- LV- WKH- 6XWDLQDECH- )RUHWU-  
, QVLDALYH

(3\$- VHPV- WR- OLNH- D- FHUWLI\FDWRQ- SURJUDP- FDOOHG- WKH- )6&- L WKH- )RUHW-  
6WZDUGKLS- &RXQFLO- L 3URECHP- LV- L ZLWK- + + L ZLWK- WKLV- + + L WKLV- FHUWLI\FDWRQ-  
SURJUDP- L LW- H[FOXGH- !! L SHUHQW- RI- WKH- OXPEHU- JURZQ- LQ- WKH- 8QLVHG-  
6DWHV- RI- \$FHULFDQ

:H- KDYH- KDG- D- CRW- RI- DVALYVM- RQ- ERWK- VLGHV- RI- WKH- DLVCH- L LQ- FKDOOHQJLQJ- L  
AKLV- L \$QG- + + L DQG- , L REMHW- L DOR- L WR- D- VR- FDOOHG- LQWULP- UFRPPHQDWRQ- L  
FDGH- E\ (3\$- LQ- WKLV- UHJUG- L \$V- IDU- DV- ,P- FRFHQHG- L LW- LV- GLVFULPLQDWRQ-  
DJDLQW- GRPHWLF- ZRRG- L \$QG- QRZ- WKH- + + L WKH- KDYH- FRFH- EDAN- DQG- WROG-  
XV- WKDW- WKLV- LQWULP- UFRPPHQDWRQ- LV- XGJU- UHYLHZ

&RXOG- \RX- FRPPHQW- DERXW- ERWK- RI- WKHM- L WKH- LGH- RI- DQ- LQWULP-  
UFRPPHQDWRQ- EHLQJ- LPSRVHG- RQ- DQ- HQWLUH- LQGXXU- L DQG- DOR- JLYH- XV-  
DQ- L WKRXJKW- \RX- KDYH- DERXW- XLQJ- WKH- )RUHW- 6WZDUGKLS- &RXQFLO-  
FHUWLI\FDWRQ- FRGH- DV- RSSRVHG- WR- WKMH- RYKHU- SHUHQW- L JRRG- 6XWDLQDECH-  
)RUHWU- L , QVLDALYH- DQG- \$FHULFDQ- 7UHH- )DUP- 6\WHP

/\$55\$662 L

\$QG- LI- , L FRXOG- DN- \RX- WR- LW- EULHIO- L DV- WKH- VHQDWRU- WLFH- LV- DERXW- XS

358,77

6HGDWRU DV \RX DQG , GLVFXVHG LQ RXU FHWLQJ ,P YHU FROFHUHG DERXV WKH ODVHU LWXHG DQG + + DQG FDNLQJ VXLH WKDW DOO YRLFHV DOO RSWLRQV DUH FROVLGHUHG LV VRFHWLQJ WKH (3\$ DGPLQLWUDWRU VFXOG GR DQG , ZRXOG VHN WR GR LI FROILUHG

:LVK UHSHFW WR WKH LQWULP WHS , WKLN WKDW WKUH LV D FROFHUJ WKDW FDOV KDYH RI IHUHG WKURXJKRXV WKH + + WKURXJKRXV WKH ODV VHYLDO \HDU WKDW UHJXODWRU LQ :DMKLQWRQ GRV MXW WKH (3\$ DUH VHNLQJ WR XVH JXLGDGH RU RAKHU WHSV WR DYRLG ZKDW ZRXOG EH FDOOHG IRUPDO UXHFDNLQJ WKDW &RQUHMV KDV REOLJDWHG WKRWH DJHQFLHV WR SHUIRUP WR HQXLUH H[DFWV ZKDW \RX MXW GHVFULHG WKDW DOO YRLFHV DUH KHUG

\$QG + + DQG WKDW XQIRUWGDWH ZHQ DJHQFLHV GR WKDW EFDXVH WKDW DQ DEXVH RI WKH SURFHV

7KDN \RX VLU

7KDN \RX OU &KDLUPDQ

6HGDWRU 6DQGHU

7KDN \RX OU &KDLUPDQ \$QG , DSRORJL]H IRU EHLQJ ODVH EXV ZH ZHU DV D KHULQJ ZLVK &RQUHMVFDQ 3ULFH ZK LV WKH GRPLQH IRU ++6 DQG SHUKDSV GRV D JUHV LGD WR KDYH LPSRUWDQV GRPLQALQJ KHULQJ DV H[DFWV WKH VDPH WLFH 6R , DSRORJL]H IRU GRV EHLQJ KHUH HDULHU

0\ RI ILFH KDV UHFHLYHG D JUHV GHDO RI FRPHQW IURP SHRSCH LQ WKH 6VWH RI 9HURQV ZLFLK WDNH HQYLURQPHQDO SURVFWLRQ YHU VHURXVO DV ZHO DV IURP DOO RYHU WKH FRXQVU \$QG WKH IHU LV WKDW WKH GRPLQALRQ RI OU 3UXLWV LV D GRPLQALRQ GHMLJHG WR SURVFW WKH IRMLO IXD LGGXWU DQG GRV WKH HQYLURQPHQ

, L ZRYOG OLNH WR DMN OU◀ L 3UXLWW- D TXHWLRQ◀ L , L + + L DV L , L XGGHUWDOG- LW◀ L HDUOLHU  
AKLV- KHULQJ◀ L \RX- VDLG- WKDM- OU◀ L 7UXPS- ZDV- ZURQJ LQ- VXJHWWLQJ L + + L LQ-  
WDLWQJ L RYHU- DQG- RYHU- DJDLQ◀ L WKDM- FOLPDWH- FKQJH- ZDV- D- TXRWI◀ XQTXRWI-  
| KRQ[◀ | L ,V- WKDM◀ L LQ- IDFW◀ L WKH- FDMH"

358,77 L  
7KDM- LV L FRUHFW◀ L 6HQDWRU◀

6\$1' (56 L  
2.◀ L /HW- PH- DMN \RX- WKLVA◀ L \$V- \RX- FD\ NGRZ◀ L VRPH L → L SHUFHQV- RI L  
VFLHQWLWW◀ L ZKR- KDYH- ZULWWHQ- DUWLFOH- IRU- SHU- UHYLHZHG- MRXUQDOV◀ L KDYH-  
FRQFOXGH- WKDM- FOLPDWH- FKQJH- LV- UHDO◀ L ,W- LV- FDXVHG- E\ KXPQ- DFALYVM◀ L  
\$QG- LW- LV- DOHDG\ FDXVLQJ- GHYDWDWLQJ- SURECHPV- LQ- RXU- FRXQW\ L DQG-  
DURXQG- WKH- ZRUG◀ L 'R- \RX- EHOLHYH- WKDM- FOLPDWH- FKQJH- LV- FDXVHG- E\ WKH-  
HPLWLRQ◀ L E\ FDUERQ- HPLWLRQV◀ L E\ KXPQ- DFALYVM"

358,77 L  
6HQDWRU◀ L DV L , L LQGLFDWHG L + + L \RX- ZHUHQV- LQ- KHUH- GXULQJ L P\ RSHQLQJ L  
WDLWPHQW◀ L EXW- DV L , L LQGLFDWHG L LQ- P\ RSHQLQJ L WDLWPHQW◀ L FOLPDWH L + + L WKH L  
FOLPDWH L LV- FKQJLQJ◀ L DQG- WKDM- WKHUH L + + L KXPQ- DFALYVM L FRQVLEXWHV WR- WKDM-  
LQ- VRPH- FQQGHU◀

6\$1' (56 L  
,Q- VRPH- FQQGHU"

358,77 L  
◀HV◀ L VLU◀

6\$1' (56 L  
1LQHW† VHYHQ- SHUFHQV- RI L WKH- VFLHQWLWW L ZKR- ZURWH- DUWLFOH- LQ- SHU L  
UHYLHZHG- MRXUQDOV L EHOLHYH- WKDM- KXPQ- DFALYVM L LV- WKH- IXGGPHQWDO- UHDMRQ-  
ZH- DUH- VHHLQJ L FOLPDWH- FKQJH◀ L ◀RX- GLVDJUH L ZLWK- WKDM"

358,77 L

, EHLHYH WKH DELOVM WR FDXUH ZLWK SUHFLVLRQ WKH GHUHH RI KXPDQ  
DFWLYLWV LPSDFW RQ WKH FOLPDWH LV VXMHW WR FRUH GHEDWH RQ ZHWHU WKH  
FOLPDWH LV FKQJLQJ RU ZHWHU KXPDQ DFWLYLW FRQVLEXWH WR LV

6\$1' (56

:KLCH \RX DUH GRW FHUWLO WKH YDW FDMULM RI VFLHQWLWW DUH WHOOLOJ XV  
AKDV LI ZH GR GRW JHW RXU DFW WRJHWKHU DQG WUDQVIRUP RXU HGHUJ \ V\WHP  
DZD \ IURP IRWLO IXHQ WKHUH LV D UDO TXHWLRQ DV WR WKH TXDOVM RI WKH  
SODQH WKDW ZH DUH JRLQJ WR EH CHDYLOJ RXU FKLOGUHQ DQG RXU  
JUDQFKLOGUHQ

6R \RX DUH DSSO\LOJ IRU D MRE DV DGPLQLWUDWU IRU WKH (3\$ WR SURVHW RXU  
HQYLURQPHQW ZYHJZHOPLOJ FDMULM RI VFLHQWLWW V\ ZH KDYH DFW + + JRV  
AR DFW EROGO DQG \RXU WHOOLOJ PH WKDW WKHUH GHGV WR EH FRUH GHEDWH  
RQ WKLV LWXH DQG WKDW ZH VRXOG GRW EH DFWLOJ EROGO"

358,77

1R 6HQWUJ , , + + DV ,YH LQGLFDWHG FOLPDWH + + WKH FOLPDWH LV FKQJLQJ \$Q  
KXPDQ DFWLYLW LPSDFW WKDW

6\$1' (56

%W \RX KDYHQW WROG PH ZK + + ZK \RX WKLQN WKH FOLPDWH LV FKQJLQJ

358,77

:HOO 6HQWUJ WKH MRE RI WKH DGPLQLWUDWU LV WR FDUJ RXW WKH WDWXWH DV  
SDWHG E\ WKLV ERG DQG WR FRPSO\ ZLWK WKH < <

6\$1' (56

:K LV WKH FOLPDWH FKQJLQJ"

358,77

6HQWUJ LQ UHMSRQH WR WKH &2 LV LWXH WKH (3\$ DGPLQLWUDWU LV  
FRQWDLQH E\ WDWXWH < <

6\$1' (56

,P GRW + + ,P DNLQJ \RX D SHURQDO RSLQLRQ

358,77 L  
0\ + + L P\ SHURQDO RSLQRQ LV + + L LV LPPDWHULDO < <

6\$1' (56 L  
5HDOO"

358,77 L  
< < < L WR WKH MRE RI + + L WR WKH MRE RI L FDUJLQJ RXW < <

6\$1' (56 L  
<RX DUH JRLQJ WR EH WKH KHG RI WKH DJHQ\ WR SURWHFW WKH HQYLURQH QW L  
DQG \RXU SHURQDO IHOLQJV DERXW ZKHWHU FOLPDWH FKQJH LV FDXVHG E\ L  
KXPDQ DFWLYLW L DQG FDUERQ HPLWLRQ LV LPPDWHULDO"

358,77 L  
6HQDWHU L ,YH DFNQRZHGJHG WR \RX WKDW WKH KXPDQ DFWLYLW L LPSDFW WKH < <

6\$1' (56 L  
,PSDFW"

358,77 L  
<HV<

6\$1' (56 L  
6FLHQ\ ILF FRPPXQLW GRHQV WDO XV LW LPSDFW L 7KH\ VD\ LW LV WKH FDXVH  
RI FOLPDWH FKQJH L :H KDYH WR WUDQIRUP RXU HQJ\ V\WHP L 'R\ \RX  
EHOLHYH ZH KDYH WR WUDQIRUP RXU HQJ\ V\WHP LQ RUGHU WR SURWHFW WKH  
SODQH IRU IXWXUH JHQDWRQ"

358,77 L  
, EHOLHYH WKH (3\$ KDV D YHU\ LPSRUDQ URCH LQ UHXODWQJ WKH HPLWLRQ < <

6\$1' (56 L  
<RX GLQV DQZHU P\ TXHWLRQ<

358,77 L  
◀◀◀ L RI L &2 L ◀

6\$1' (56 L  
'R L \RX L EHOLHYH L ZH L KDYH L WR L WUDQVIRUP L RXU L HQHUJ\ L V\WHP L DZD\ L IURP L  
IRWLO L IXHQ L WR L GR L ZKDW L WKH L VFLHQWLILF L FRPPXLVM L LV L WHOOHQJ L XV L LQ L RUGHU L WR L  
FDNH L VXUH L WKDW L WKLV L SODQW L LV L KHONK\ L IRU L RXU L FKLOGHQ L DQG L JUDGGFKLOGHQ

358,77 L  
6HGDWRU L , L EHOLHYH L WKDW L WKH L DGPLQLWUDWRU L KDV L D L YHU\ L LPSRUWDQW L URCH L WR L  
SHUIRUP L LQ L UHJXODWLRQ L &2 L ◀

6\$1' (56 L  
&DQ L \RX L WHOO L FH L DV L , L WKLQN L DOO L RI L XV L NQRZ L 2NODKRPD L KDV L EHQ L VXEMHWHG L  
/R L D L UFRUG L EUDNLQJ L QXPEHU L RI L HDUWKXDNH L 6FLHQLVW L LQ L 2NODKRPD L + + L  
RU L VFLHQLVW L VD L WKDW L 2NODKRPDV L DOPRW L FHUWDLQ L WR L KDYH L FRUH L  
HDUWKXDNH L ZLWK L KHLJKWHQG L ULVN L RI L D L ODUJH L TXDNH L SUREDECH L WR L HOGXUH L  
IRU L D L GHFDGH L DQG L WKDW L WKH L FDXVH L RI L WKLV L LV L IUDNLQJ

&DQ L \RX L SRLQW L FH L + + L SLFNQJ L XS L RQ L 6HGDWRU L +DUULV L GLVFXWLRO L ZLWK L \RX L  
FDQ L \RX L SRLQW L FH L WR L DQ L RSLQRQ L WKDW L \RX L ZURWH L DQ L HQIRUFHQW L  
DFWLRO L \RX L WRN L DJDLQW L WKH L FRPSDQLV L WKDW L ZHU L LQHFALQJ L ZDWH L  
IUDNLQJ L ZDWHU

358,77 L  
6HGDWRU L CHW L FH L VD L , P L YHU L FRQFHUHG L DERXW L WKH L FRQHFALRO L EHVHQHQ L  
DFALYLV L LQ L 2NODKRPD L DQG L ◀◀

6\$1' (56 L  
\$QG L WKLUHIRUH L \RX L PXW L KDYH L VDNHQ L DFWLRO L , L JXHW L &DQ L \RX L WHOO L FH L ZKR L  
\RX L ILQH L IRU L GRLQJ L WKLV L LI L \RXUH L YHU L FRQFHUHG

358,77 L  
7KH L &RUSRUWLRQ L &RPPLWLRQ L LQ L 2NODKRPD L LV L YHWHG L ZLWK L WKH L  
VXULVGLFALRO L \$QG L WKH L KDYH L DFWXDO L DFWHG L RQ L WKDW

6\$1' (56 L  
\$QG\ \RX\ KDYH\ PDGH\ SXEOLF\ WDWPHQW\ H[SUHWLQJ\ \RXU\ GHS\ FRQFHQJ\  
DERXW\ WKLV"

358,77 L  
:H\ KDYH\ ZRUNHG\ ZLWK\ + + L WKUH\ DUH\ WZR◀ ◀ ◀

6\$1' (56 L  
<RX\ KDYH\ PDGH\ SXEOLF\ WDWPHQW\ + + L \RXU\ LQ\ D\ WDWH\ ZLFX\ LV\ VHLOJ\ D\  
UHFRUG\ EUHDNLQJ\ QXPEHU\ RI\ HDUWKXDNH◀ L <RXU\ WKH\ DWRUGH\ JHQHUDO◀ L  
ZEYLRXVO◀ L \RX\ KDYH\ WRRG\ XS\ DQG\ VDLG\ \RX\ ZLOO\ GR\ HYHU\WKLOJ\ \RX\ FDQ\ WR\  
WRS\ IXWXUH\ HDUWKXDNH\ DV\ D\ UHWXOW\ RI\ IUDFNLQJ"

358,77 L  
6HQDWRU◀ L ,YH\ DFNQRZHGJHG\ WKDW\ ,P\ FRQFHQJG\ DERXW◀ ◀ ◀

6\$1' (56 L  
<RX\ DFNQRZHGJHG\ WKDW\ \RX\ DUH\ FRQFHQJG"

358,77 L  
<H◀

6\$1' (56 L  
<RXU\ WDWH\ LV\ KDYLQJ\ D\ UHFRUG\ QXPEHU\ RI\ + + L ZHO◀ L LI\ WKDW\ WKH\ NLGG\ RI\  
DGPLQLWUDWRU\ IRU\ WKH\ (3\$ + + L \RXU\ WDWH\ KDYLQJ\ D\ UHFRUG\ EUHDNLQJ\  
QXPEHU\ RI\ HDUWKXDNH◀ L <RX\ DFNQRZHGJHG\ \RX\ DUH\ FRQFHQJG◀ L ,I\ WKDW\  
\KH\ NLGG\ RI\ (3\$ DGPLQLWUDWRU\ \RX\ ZLOO\ EH◀ L \RXU\ GRV\ JRLQJ\ WR\ JHW\ P\ L  
YRWH◀

}%\$5\$662 L  
6HQDWRU\ ,QKRHH◀

,1+2)( L

OU &KDLUPDQ \RX VH D UHTXHW , L DNV L DV WKLVL SRLQW LQ WKH UHFRUG + + L DV  
AKLV SRLQW LQ WKH UHFRUG L WKDW ZH UHSULQW WKH :DOO 6VHHW -RXLQO RS HG  
SLHH WKDW ZDV ZULVHQ E \ VZR RXXWDOGLQ VFLHQVWV L FDOOHG | 7KH OWK RI  
AKH &OLPDWH &KDJH - L 3HUFHQ |

/%\$5\$662 L  
:LVKRXV REMFWLRQ

, L KDYH D OLWCH ELW WLPH CHIW LQ P \ TXHWLRQLQ IURP WKH ILUWV URXOG L , L MXWV L  
ZDQHG WR WDN DERXV VRPH RI WKH FRQHLQV RI RYHU L UHJXODWRQ DQG CHW  
PH DNV L GR \RX KDYH WKH VDPH FRQHLQV RI WKH RYHU L UHJXODWRQ RI 8 6 L  
FDQIDFWXULQ RYHU WKH ODW HLJKW \HDU" L , EHOLHYH LVW HSRUWH  
FDQIDFWXULQ MREV RYHUMDV L MREV WKDW JR ZLVK WKHP L LQ WHPV RI WKH  
FDQIDFWXULQ RI WKRVH JRRGV L WR SDFW OLNH &KLD DQG ,QGLD L WKDW DUH  
JRLQ WR SURGXFH WKRVH SURGXFW LQ D CHW HQYLURQPHQWDO L IULHQO \ ZD

\$QG \RXG DUHH ZLVK + + L DUHH ZLVK WKLVL GRWRQ WKDW WKLVL DSSURDFK KOLPV  
GRV MXWV RXU + + L WKH HQYLURQPHQW L EXV DOR RXU RZQ 8 6 L HFRQRV"

358,77 L

, L EHOLHYH L HQDWU L WKDW LV SXW XV DV DQ HFRQRPLF GLVDGYDWDJH L ZHQ  
ZH GRQV KHU DOO YRLFH LQ WKH UXHPDLQ SURFHV ZLVK UHSHFW WR WKMH  
LVXHV L \$EVROXHD

/%\$5\$662 L

,G DOR OLNH WR VXEPLW IRU WKH UHFRUG L RQH L DQ + + L D RS HG RQ &11 E \ -HE  
%XK L VDLQJ L | 6FRW 3UXLWV LV UHG \ WR WLUQ DURXQG WKH (3\$ L WKDW , L FDOORV  
AKLQ RI D SHURQ FRUH VXLWGH WR CHG WKH (QYLURQPHQWDO 3URFWLRQ  
\$JHQF L WKDQ ZNODKRFD \$WRUGH L \*HQHDO 6FRW 3UXLWV L +H KDV  
DFQRZCHJHG KXPQ LPSDFW RQ WKH FOLPDWH L DQG VXSSRUW D UREXW  
GLVFXWRQ DERXV LVW HIIHFW DQG ZKDV WKH JRYHQPHQV VRXOG DQG  
VRXOGV GR WR DGGUHVV LV |

\$QG WKHQ DOR VXEPLWLQ IRU WKH UHFRUG L D + + L D UHSRUW WKDW + + L WKDW , L GLG L  
D L DQNLQJ FHEU RI WKH 6XEPPLVWHH RQ &CHD \$LU DQG 1XFDU  
6DIHW L RI WKLVL FRPLVWHH + + L WKLVL ZDV D FRXSCH RI \HDU DJR L FDOOHG L | 5HG  
7DSH ODNLQ \$PHULFDQ 6LFN |

, L SXW- WKLVL WRJHWKHU- DV L D- SK\VLFLDQ L ZKHUH ZH WDN L DERXW- XQPSOR\FHQW L  
ORQJ+ WHUP L XQPSOR\FHQW- LQFUHDVH L WKH OLNHOLKRRG L RI L KR\SLWDO L YLVLW L  
LOOQHMHV L SUHFDWXUH L GHDKV L LQ L FRPPXQLVHV L GXH WR L MRECHMCHW L ,W- KXUW L  
FKLOGUHQ L KHONK L KXUW L IDPLO\ L ZHO+ EHLOQ L DQG L TXRW L VFLHQVW L ZKR L SRLQW-  
AKDV- WKH L XQPSOR\FHQW- UDWH L LV L ZHO+ L HWDEOLVKHG L DV L D L ULVN L IDFARU L IRU L  
HCHYDVFH L LOOQH L DQG L FRUWDOVM L UDWH L LQ L HSLG-PLRORJLFD L WXGLHV L SHUIRUPHG L  
VLQFH L WKH L ← !! V L

\$QG L DGGWLRQDO L WKHUH L LV L LQIOXHFLQ L RQ L FHOVD L GLVRUJHV L RQ L VXLFLGH L  
DOFRRO L DEXH L DOFRROLV L :H L DOVR L VH L LW L ZLWK L VSRXV L DEXH L GUXJ L  
DEXH L VR L WKDV- WKH L UHJXODLQV L WKDV- FRFH L RXW- RI L WKH L (3 L WKDV- GR L FXV L LQV-  
HPSOR\FHQW- RI L KDUG+ ZRUNLQ L \$HULFDQ L DFWDOO L FROVLEXWH L WR L D-  
GHWHULRUDLQ L RI L WKHUH L KHONK L , L GROM- NGRZ L LI L \RX L KDYH L DQ L FRPHQW L RQ L  
AKDV L RU L ZDV- \RX L FD L KDYH L VHQ L LQ L ZNODKRPD L DV- WLPHV L RI L  
XQPSOR\FHQW

358,77 L

6HQDWRU L ZH L KDYH L VHQ L VLPLODU L LWXHV L LQ L ZNODKRPD L :H L KDYH L  
SUHFULSALRQ L GUXJ L DEXH L WKDV- RFFXV L DV- UDWH L WKDV- DUH L XGSHFHGHQVHG L DV L  
LQ L RAKHU L SDUW L RI L WKH L FRXQV L \$QG L VR L WKHUH L LV L D L VLPLODU L FROFLQ L WKDV- ZH L  
KDYH L LQ L ZNODKRPD

}%\$5\$662 L

,W- LV L + L , L DSSUHFLDWH L \RX L + L \RX L SDWLHQFH L \RX L KRQHVM L \RX L IRUWKULJKV-  
SUHFHQVLRQ L WKLVL FRUQLQ L :H L DUH L JRLQ L WR L JR L WR L D L VFRQG L URXGG L , L GRZ L  
KDYH L D L + L + L DERXW L + L + L

, I L LW L DOO L ULJKW- ZLWK L \RX L 5DQNLQ L OHPEHU L &DUSHU L ZHO L FRFH L EDFN L LQ L DQ L  
KRXU L :HO L WDN L DQ L KRXU L EUDN L DQG L FRFH L EDFN L DQG L UHXP L LQ L WKH L  
VFRQG L URXGG L RI L TXHWLRQLQ L DV L + L + L 7KH L FRPLWWH L LV L LQ L UHFHV L

358,77 L

7KDN L \RX L 6HQDWRU

♂ 5(&(66

}%\$5\$662 L

:HOO UHXPV WKH FRQILUPDWRQ KHJULQ IRU 6FRWW 3UXLWW (3\$  
\$GPLQLWUDWRU L \$QG L \$WRUJH L \*HQJDO 3UXLWW L CHW PH MWV WDUW E\ VDLQJ L  
VRPHALPH\ \RX JHW D FKDQFH WR VLW GRZQ RYHU OXGFK L DGG\ \RX VDL\ L | ,YH  
EHQ DQZHUHQJL TXHWLRQV IRU WZR DGG D KDOI KRUV L <RX NQRZ L , ZLVK L ,  
KDG VDLG VRPHWKLQJ GLIHUHQV\ DERXV VRPHWKLQJ RU RAKHU | L \$QWKLQJ WDW  
\RXG OLNH WR FODUL\

358,77 L

-XW FCH SRLQV RI FODULILFDWRQ L LQ UHVSQMH WR 6HQDWRU :KLWHKRXVH  
TXHWLRQV WKLV FRUQJL DERXV GLIHUHQV HQYLURQPHQW HQIRUFPHQW WWSV  
ZMH WDNHQ L :LVK UHSHFW WR WKH CHD\ XGHJULRXGG WRUDJH DGG GRXECH  
GLSSLQJ LQ RXU WDW\ L ,YH LQWLDWHG L RILFLDOO\ WKLH FDMV WKLH ZLVK  
UHSHFW WR 9DOHU L %3 L DGG &RFR

([IRQ DGG D QPEHU RI RAKHU FDMV DUH WALOO LQ VHWCHPHQW GLVFXWLQJ L  
DGG VR WKRH FDMV KDYH GRV FDUHLDOLJHG LQ DFWDO OLWLDWRQ MWV\ HW

55\$662 L

7KQN\ \RX IRU WDW FODULILFDWRQ L \$QZD\ L D FRXSCH RI TXLFN TXHWLRQV L ,Q  
AKH FLW RI &KHQGH L :VRPLQJ L LV ZDV GLVFRYHUHG WDW WULFKORUHWK\CH L  
AKW D FKPLFD WDW EHQ XHG E\ WKH PLOWDU\ WR GHJUDM WKH  
HQJLGH RI URFNHW FRVUW L ZDV VHSQJ LQWR WKH FLWLVH GULQHQJL ZWHU  
VXSSO\

7KH \$UP\ &RUSV RI (QJLGHUW L ZLFLK ZDV LQ FKDUJH RI D GHJUE\ IRUFU  
\$ODV QFCHDU PLWCH VLWH L UHIXHG WR HYHQ DGPLW WDW WKH VLWH ZDV WKH  
FDXV RI WKH SROXWRQ L , IRXJW WKH &RUSV RQ WKLV WR GR WHWLRQJ GHGHG L WR  
SURYH ZDW ZDV REYLRXV WR HYU\RGH ZKR ORFHG DW LV L 7KH WDW UHWXW  
WRZHG D ODJH SOXH FRPLQJ IURP WKH \$ODV VLWH GLHFWD\ LQWR WKH FLWV  
ZDOV

7KH FRUW LV QRZ DGHUMLQJ WKH SROXWRQ RI WKH FLWV ZWHU VXSSO\ L ,W  
QRZ SURWHFHG WKURXJK D WDW RI WKH DUW ZWHU WUDPHQW IDFLOM WDW  
LQWDOOHG E\ WKH FRUSV L %X L FDQ\ \RX JLYH PH D + + SHUKDSV DQ H[DPSCH  
ZHQ\ \RX VHUHG DV ZNODKRPD GDNH \$WRUJH L \*HQJDO ZKHU\ \RX ZHW  
DMHU SROXWUW L DGG\ \RX KHOG WKH P DFRXQVDECH LQ WDW VPH ZD\

358,77 L

<HV L 6HQDWH L \$V , L LQGLFDWHG HDUOLHU + + L DQG , L WKLQN WKLVL ZDV LQGLFDWHG LQ + + LQ + + L LQ WKLVL FRUQLQV WHWLPDQ L , L PHQLRQHGH WKH FDMH ZLWK WKH LQDGLGHEH L SURGXFLQ LQDGLGHEH L DQG WDM ZDV VRPHWKLQ WDM ZH DFWDOO L LQVLDWHG L , L NGRZ WKUH ZDV VRPH TXHWLRQ WDM 6HQDWH &DUSHU LULVHG LQ WDM UHJUG

7DM ZDV ERVK LQ UHSHFW WR IHGLDO DQG WDMH YLRODWRQ DQG ZH DFWDOO L VRLGH WKH WDMH RI 7H[DV DQG WKH (3\$ LQ WDM HQIRUFPHQV DFWLRQ L %XV L ,YH VXEPLWHG IRU WKH UFRUG L DV \RX NGRZ L D OLWH RI FDMH ZKHU ZHYH ZLHG ZLWK WKH :LOGOLIH &RPPLWRQ LQ ZNCKRPD L WKH '(4 L DURXGG LQDGLGHEH L PDWHU DQG HQIRUFPHQV RI RXU WDMH ODZV

55\$662

7KH + + L LW LQWHWLRQ L :DM ZDV WURXEOLQ WR PDQ RI XV LQ WKH SUHYLXV DGPLQLWUDWRQ ZDV ZHQ RI ILFDOV ZLWKLQ WKH 2EDPD DGPLQLWUDWRQ ZDM AR H[WUDRUGLQDU L CHQWKV WR DYRLG GLVFORMLQ WKHU RI ILFDO ZULWHQ FRPPXLFDWRQ XGHU WKH )UHGRP RI ,QIRUPDWRQ \$FW L 7KLVL LV WKH ODZ LDM DOORZV SXOLF DFFHW WR JRYHUQPHQV UFRUG

)RU H[DPSOH (3\$ DGPLQLWUDWRU /LVD -DFMRQ L DM WKH WLFH L XHG DQ (3\$ HFDLO DFFRXQV XGHU WKH ODPH RI 5LFDUG :LGRU + + L 5LFDUG :LGRU L DV RSSRMHG WR KHU RZQ HFDLO DFFRXQV L \$QG VR L LI FRQILUPHG L ZLOO \RX UHIDLQ IURP WDNLQ DQ \XFK DFWLRQ WDM FDMH LW GLILFXQV RU LPSRWLECH IRU WKH SXOLF WR DFFHW \RXU RI ILFDO ZULWHQ FRPPXLFDWRQV XGHU WKH )UHGRP RI ,QIRUPDWRQ \$FW L 358,77 <HV L OU L &DLUPDQ L \$QG DV , L LQGLFDWHG LQ P L RSHQLQ WDMPHQV L , UDOO EHOLHYH WDM LQDGLGHEH L SUWLFLSDWRQ L WUDQVSDUHQF L DQG UXHPDNLQ LV YHU LPSRUWDQ L DQG , L WKLQN LDM H[VHGWR WR WKLVL PDWHU DV ZHOO L 55\$662 , L ZLOO UHMYH WKH UHPLGHU + + L UHFDLGHU RI P WLFH L 6HQDWH &DUSHU

53(5

7DQNV L 7DQNV L OU L &DLUPDQ L :H + + L DV + + L DV ZH GLVFXWHG EHIRUH L \RXH SUJ RI + + , L WKLQN + + L DM CHDM WKUH ODZXLW L OU L 3ULW L , L WKLQN F SHGLQ RQ WKH + + L WKH (3\$ HI IRUW WR UHGXFH PHUXU L HPLWRQV IURP SRZHU SODW

\$QG ZH NQRZ WKDW ↑ !! L SHUFHQW RI RXU QDWLRQ PHUFXU\ HPLWLRQ FRPH IURP + + IURP SRZHU SODQW L IRM QXFOHU SODQW EXW JHQHUDOO IRMLO IXHO SODQW ODUJHO FRDO ILUH SODQW :H NQRZ WKDW WKUH DUH FRUH ILVK FRQXPSALRQ DGYLVRULHV LQ WKH 8 6 IRU PHUFXU\ WKDQ , WKLQN DOO RYHU FRQWPLQDQW FRPELGHG LQFOXGLQJ LQ \RXU KRPH WDWV RI 2NODKRFD

, I \RX EHOLHYH WKDW WKH (3\$ VKRYOG GRV FRYH IRUZDUG RQ WKH + + WKH OHUFXU\ DQG \$LU 7R[LQV UXCH L KRZ GR WDWV FHDQ XS PHUFXU\ :KDW GR \RX WKLQN DUH WKH KHONK LPSDFW RI PHUFXU\ HPLWLRQ"

358,77

6HQDWHU , DFWXDOO KDYH GRV WDWV WKDW , EHOLHYH WKH (3\$ VKRYOG GRV FRYH IRUZDUG RQ UHXODNLQJ PHUFXU\ RU + + RU DGRSALQJ UXCHDNLQJ LQ WKDW UHJUG L 2XU + RXU FKDOHQJH ZDV ZLWK UHJUG WR WKH SURFHV WKDW ZDV XHG LQ WKDW FDMH L DQG KRZ LW ZDV GRV FRPSOLFHV ZLWK WKH WDWV DV GHILGH E \ &RQJHVV

6R L WKUH LV GRV D WDWVHQ L GRU D EHOLHI WKDW , KDYH L WKDW PHUFXU\ LV VRFHWLQJ WKDW VKRYOGV EH UHXODVHG XGJU VHFALRQ 9 9 + DV D KD]DUGXV DLU SROXWQV , KDYH DV \RX NQRZ + + WKDW LV D + + WKDW VHFALRQ GHDOV ZLWK GLHFV\ KHONK FRQFHQV RI RXU FLV]HQ

7KDW WKH UHVRQ Z\ WKUH LV FRQWUROHG WHFKQRORJ\ WKDW LV YHU KHLJKVHG LQ WKDW WDWVHQ L OD[LXP \$FKLHYDECH &RQURO 7HFQRORJ L AKDW + WKDW LV UHTXLHG L \$QG VR , EHOLHYH WKDW PHUFXU\ VKRYOG EH GHDOV ZLWK L DQG GHDOV ZLWK LQ D PHDQLXO Z\ E\ WKH (3\$ EXW VXEHWV WR WKH SURFHVWKDW WKLV ERG L KD RVOLGH

&\$53(5

6HQDWHU LQDQGLECH L DQG , ZRUNG WRJHWKHU IRU D QXPEHU RI \HDU RQ &CHU 6NLHV CHJLVODLQR L 7KH \*FRUJH %XK \$GPLQLWDLRQ KDG SURSRVHG &CHU 6NLHV GHDOQJ ZLWK VXOJU GLR[LGH QLVURXV R[LGH L DQG PHUFXU\ L \$QG VHYLDU FROCHDXHV RI P\ RZQ LQFOXGLQJ 6HQDWHU SCH[DQGHU ZRUNG RQ CHJLVODLQR VLPLODU

2QH RI WKH GLIHUHQFHV EHVZHQ ZKDW ZH SURSRVHG DQG WKH %XK \$GPLQLWDLRQ SURSRVHG L ZDV ZLWK UHSHFW WR UHGXFQJ WKH HPLWLRQ RI PHUFXU\ , GRV UHFDOLH[DQV\ ZKDW WKH %XK SURSRVDO FDOOHG IRU LQ WHUPV RI HPLWLRQ UHGXFALRQ IURP + + IURP SRZHU SODQW L DQG RYHU IURP PHUFXU\ EXW LW ZDQV YHU L DJJHVVLYH

, L SURSRHG L D L + + L D L UHGXFALRQ L RI L ← !! L SHUFHQV- RYHU L D L FHUWDLQ L QXPEHU L RI L \HDU L L  
6HGDWRU L \$CH[DQGHU L VDLG L KH L WKRXJKW- WKDM- IRON L FRXOG L GR L EHWHU L WKDQ L ← !! L  
SHUFHQV L DQG L KH L SURSRHG L !! L SHUFHQV- UHGXFALRQ L VFKHGXCH

:H L KDG L OLWHDOD L KHUH L DW- WKLVL WDECH L ZLVGHVHV L IURP L XALOLVHV L DQG L RGH L  
ZLVGHV L IURP L D L WUDGH L DMRFLDNLRQ L UHSUHVHQWLQJ L WHFKQRORJ L FRPSDQLHV L  
AKDV- IRFXHG L RQ L UHGXFLOJ L HPLWLRQ L RI L KDUPIXO L VXEWUDQHV L LQWR L RXU L DLU L  
DQG L WR L RXU L ZDWHU L (YHU L XALOLV L UHSUHVHQWLYHV L VDLG L | :H L FDQRV- PPHW- DQ L  
← !! L SHUFHQV- UHGXFALRQ L LQ L FHUFXU L |

7KH L ZLVGHV L IURP L WKH L WUDGH L DMRFLDNLRQ L UHSUHVHQWLQJ L WKH L + L WKH L LGGXWU L L  
LQ L ZKLFK L + + L DQG L WKLVL L LV L MXWV- WR L WU L WR L UHGXFH L HPLWLRQ L OLNH L FHUFXU L + + L VDLG  
QRV- RQ L FDQ L ZH L PPHW- + + L LGGXWU L FDQ L ZH L PPHW- WKRMH L UHGXFALRQ L RYHU L WKH L  
WLSXODVHG L SHULRG L RI L WLFH L WKH L FDQ L H[FHGH L WKHP L \$V L LW- WKLQV L RXW L WKH L  
H[FHGH L WKHP L

7KH L DFWXODV L GLG L EHWHU L WKDQ L ← !! L SHUFHQV L 6KH L GLG L EHWHU L WKDQ L !! L SHUFHQV L  
7KH L GLG L LW- FRUH L TXLFND L WKDQ L , L WKLQN L ZDV L DQWLSDVHG L , V L WKDM- LQWUXFALYH L  
AR L \RX L LQ L DQ L ZD L RQ L WKLVL L TXHWALRQ

358,77 L  
, V L WKDM- ZKDM L , P L VRU L

&\$53(5 L  
, QWUXFALYH L WR L \RX L , V L WKHUH L DQ L CHMRQ- WKHUH L IRU L \RX L RU L IRU L XV L IURP L WKDM-  
H[SHULQH

358,77 L  
:HOO L DV L , YH L LQGLFDVHG L 6HGDWRU L , L UHDOO L EHOLHYH L WKDM- LW L LPSRUWDQV- WKDM- LW L  
D L SDUWQHUVKLS L EHWZHQ L WKH L (3\$ L DQG L WKH L WDWVH L , L PDGH L UHWHQFH L WR L WKH L  
SKLDMH L HDUOLHU L | GDWLROD L WDDQDUGV L DQG L QHLJKERUKFRG L VROXALRQ L |

, L + + L , L WKLQN L WKDM- WKDM- VZRZV L WKDM- WKH L (3\$ L FDQ L EH L LQYROYHG L DQG L VKRXOG L EH L  
LQYROYHG L LQ L VHWLQJ L WDDQDUGV L VHWLQJ L REMHWLYH L VFLHQFH L EDMHG L  
WDDQDUGV L WR L LPSURYH L DLU L TXDOLV L DQG L SURVHWLQJ L WKH L KH-DONK L RI L RXU L  
FLWLJHQV L EXM- DMR L EH L D L FHDLQJ IXO L SDUWCHU L ZLVK L WKH L WDWVH L LQ L  
LPSCHFHQWLQJ L WKRMH L ODZV L

&\$53(5 L

/HW- FH- MXWV- WRS- \RX- WKUH- SCHDV- 7KH- + + , OLNH- WR- VD- | ,Q- DGYHUV- OL-  
RSSRUWQVM- | 7KDW- GRW- FH- 7KDW- \$OEHW- (LQVHLO- %XW- WKH- + + WKUH- LV-  
HFRQPLF- DGYDQVJH- WR- EH- JDLQHG- IURP- FHDQLQJ- XS- SROOXLRQ- :HYH-  
VHQ- LW

7KHUHV- FRPSDQLHV- WKDV- ZRUNHG- RQ- WKH- FHUFXU- HPLWLRQ- WKH- PDGH-  
FRQH- GRLQJ- WKDV- + + LQWDOOLQJ- WKDV- WHFKQRORJ- DURXQG- WKH- ZRUG- 6LPLODU-  
AKUH- KDV- EHQ- FRQH- PDGH- IURP- 'LHM- (PLWLRQ- 5HGXFWRQ- \$FW- 7KH-  
\$PHULFDQ- WHFKQRORJ- UHGXFQJ- HPLWLRQ- IURP- + + IURP- ROG- GLHMD- + +  
GLHMD- HQJLGH

+DYH- \RX- + + GR- \RX- HYHU- JLYH- DQ- WKRXJKV- WR- WKDV- WKH- HFRQPLF- JDLQ- WKH-  
HFRQPLF- DGYDQVJH- WKDV- FDQ- ICZ- IURP- GHYORSQJ- WKDV- WHFKQRORJ- WR-  
UHGXFH- HPLWLRQ- , DFWDOO- WKLQN- WKDV- VRFH- UHJXODLRQ- FHDU-  
UHJXODLRQ- + + DQG- ,OO- GHYHU- IRUJHW- D- FQYHUVLRQ- ZH- KDG- ZLWK- + + ZHQ- ZH-  
ZUH- ZRUNQJ- RQ- RXU- &HDU- 6NLHV- CHJLVODLRQ- DGGUHVLRQ- IRUHLQ-  
SROOXDQW- FHWLQJ- ZLWK- D- EXQFK- RI- XALOLM- &(2V- DQG- ZUH- WDNLQJ- DERXW-  
KRZ- WR- JR- IRUZDUG- RQ- WKLV- + + WKDV- LWXH

\$QG- DV- WKH- HQG- RI- WKH- FQYHUVLRQ- RGH- RI- WKH- XALOLM- &(2V- , WKLQN- LV- ZDV-  
LQDXGLECH- ROGHU- IHOORZ- DQG- , GRW- UHPHEHU- ZKHU- KH- IURP- EXW- KH-  
VDLG- + + DV- WKH- HQG- RI- WKH- GD- KH- VDLG- | +HUH- ZKDV- \RX- QHG- WR- GR- | + +  
\RX- XV- &RQUHW- &3\$- + + | <RX- QHG- WR- WHOO- XV- ZKDV- WKH- UXCH- DUH- JRQD-  
EH- <RX- QHG- WR- JLYH- XV- VRFH- WLFH- VRFH- ICH[LELOM- \$QG- \RX- QHG- WR- JHW-  
RXW- RI- WKH- ZD- | 7KDW- ZKDV- KH- VDLG

7HO- XV- ZKDV- WKH- UXCH- DUH- JRLQJ- WR- EH- JLYH- XV- VRFH- ICH[LELOM- DQG- JHW-  
RXW- RI- WKH- ZD- 'R- \RX- EHOLHYH- WKDV- DFWDOO- VHWLQJ- WDOGEDUG- + +  
ZKWHYHU- LV- KDSSHQ- WR- EH- ZLWK- FHUFXU- UHGXFWRQ- ZLWK- LQDXGLECH-  
WDOGEDUG- ZLWK- IXHO- HILFLHQF- UHTXLUHQW- WKDV- DFWDOO- VHWLQJ- WKRVH-  
WDOGEDUG- PDNLQJ- LV- FHDU- WKDV- ZH- DFWDOO- SURYLGH- FHUWLOM- DQG-  
DFWDOO- RSHQ- WKH- GRRU- IRU- HFRQPLF- + + HFRQPLF- SURGXFALYLV- + +  
SURGXFALRQ"

358,77  
, GR- 6HGDWH- DFWDOO-

&\$53(5  
&DQ- \RX- JLYH- XV- DQ- H[DPSCH- ZKHU- \RX- DFWDOO- VDZ- WKDV- KDSSHQ- + +  
ZUH- KHOSIXO- LQ- PDNLQJ- WKDV- KDSSHQ"

358,77 ◀

,Q◀ 2NODKRPD◀ +◀ ◀ WKLV◀ LV◀ GRV◀ ZLGH◀\◀ NQRZ◀◀ EHFDXVH◀ ZH◀ DUH◀ NQRZ◀◀ DV◀ DQ◀ RLO◀  
DQG◀ JDV◀ WDVH◀◀ ◀ EXV◀ +◀ +◀ EXV◀ LQ◀ WKH◀ JHQHUDWRQ◀ RI◀ HCHFWULFLM◀ LQ◀ RXU◀ WDVH◀◀ ◀ 9◀ →◀  
SHUFHQV◀ RI◀ RXU◀ HCHFWULFLM◀ LV◀ JHQHUDVHG◀ WKURXJK◀ ZLQGH◀ ◀ \$QG◀ VR◀◀ ◀ ZHYH◀ KDG◀ D◀  
KH-DY◀\◀ HPSKDV◀ LV◀ RQ◀ UHQZDECHV◀◀ ◀ \$QG◀ WKDV◀ SXW◀ XV◀ LQ◀ VRS◀ WKUH◀◀ RI◀ WKH◀  
FRXQWU◀◀

\$QG◀ VR◀◀ ◀ RXU◀ FRUSRUDWRQ◀ FRPPLVWRQ◀ +◀ +◀ ◀ ,◀ DFWXDO◀\◀ KDYH◀ REOLJDWRQV◀ WR◀  
DSSH-DU◀ EHIRUH◀ WKH◀ &RUSRUDWRQ◀ &RPPLVWRQ◀◀ ◀ LQ◀ WKH◀ VHWWLOQ◀ RI◀ UDVM◀◀ ◀ 6R◀◀ ◀  
DV◀ XALQVM◀ FRPSDQLHV◀ DUH◀ ORRNLOQ◀ DV◀ FRGLI◀\◀ LQ◀ WKHLU◀ IDFLOLWLVH◀ WR◀ FRPS◀\◀  
ZLWK◀ HQYLURQFHQV◀ WDVH◀◀◀ ◀ WKHLU◀ LV◀ JUHDV◀ GLVFXVLRQ◀ DERXV◀ KRZ◀ WR◀ GR◀  
AKDV◀ FRUH◀ HFRQRPLFDQ◀◀◀ ◀ DQG◀ WR◀ DFKLHYH◀ WKH◀ +◀ +◀ ◀ WKH◀ DLU◀ TXDOVM◀ REMHWLYHV◀  
ZH◀ KDYH◀◀ ◀ XGGHU◀ (3\$◀ FDQGHVH◀ DQG◀ WDVH◀ FDQGHVH◀◀

\$QG◀ VR◀◀ ◀ ,YH◀ EHQ◀ YHU◀\◀ LQYROYHG◀ LQ◀ WKDV◀ SURFHV◀◀◀ ◀ WKURXJK◀ WKDV◀ SDUW◀ RI◀ P◀\◀  
RI◀ ILFH◀◀

&\$53(5 ◀

7KQNV◀ ◀ 7KQNV◀◀ ◀ OU◀ ◀ &KDLUPDQ◀

/%55\$662 ◀

7KQNV◀ \RX◀◀ ◀ 6HQDWRU◀ &DUSHU◀ ◀ 6HQDWRU◀ &DSLWR◀

&\$3,72 ◀

7KQNV◀ \RX◀◀ ◀ OU◀ ◀ &KDLUPDQ◀ ◀ 7KQNV◀ \RX◀◀ DJDLQ◀ EHIRUH◀ EHLQ◀◀ EHIRUH◀ XV◀ DQG◀  
FRQJUDVWRQV◀ RQ◀ \RXU◀ GRPLQDWRQ◀◀

358,77 ◀

7KQNV◀ \RX◀◀ ◀ 6HQDWRU◀

&\$3,72 ◀

<RX◀ NQRZ◀◀ ◀ ,◀ WKLV◀ WKDV◀ DV◀ \RX◀ FDQ◀ WHOO◀ IURP◀ WKLV◀ FRPPLVWH◀ DQG◀ UHDO◀\◀ WKH◀  
FRXQWU◀◀ ◀ LV◀ GLYLGH◀ RQ◀ D◀ GRV◀ RI◀ WKH◀ LVXHV◀ LQ◀ DQG◀ DURXQG◀ LQYROYLQ◀ ZKDV◀  
\RXU◀ HQGHYRULQJ◀ WR◀ KHGOLGH◀ KHUH◀ DV◀ WKH◀ (3\$◀ ◀ %XV◀ ,◀ WKLV◀ WKDV◀  
XGGHUV◀ DQGLQJ◀ RQH◀ DGRAKHU◀ LV◀ H[WUHPHO◀\◀ LPSRUWDQV◀ GR◀ PDVWU◀ KRZ◀ FDQ◀\◀  
ALPHV◀ ,◀ PLJKV◀ VD◀\◀ WKH◀ VDPH◀ WKLV◀ DQG◀ VRFH◀\◀ HOVH◀ RQ◀ WKH◀ RAKHU◀ VLGH◀  
PLJKV◀ VD◀\◀ WKH◀ VDPH◀ WKLV◀◀

,W- JLYHV<sup>L</sup> FH<sup>L</sup> D<sup>L</sup> JUHDWU<sup>L</sup> XGGHJWDQGLQJ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> WKH\<sup>L</sup> OLYH<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> KRZ<sup>L</sup> WKH\<sup>L</sup> + +<sup>L</sup>  
KRZ<sup>L</sup> WKH\<sup>L</sup> WKLQN<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> EHW- ZD\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> SXUHX<sup>L</sup> HQYLURQPHQWDO<sup>L</sup> LWXHV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> 6R<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup>  
AKH<sup>L</sup> FURZG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> MRLQHG<sup>L</sup> XV<sup>L</sup> KHUH<sup>L</sup> DMWU<sup>L</sup> OXQFK<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> VHYLDO<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> PLQHU<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup>  
AUDYHOG<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> FRUQLQJ<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> ZDVLQJ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> KDOO<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> PDGH<sup>L</sup> VRPH<sup>L</sup>  
GHZ<sup>L</sup> IULHQGV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DXGLHQFH<sup>L</sup> WKUH<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> ZDQV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKDQ<sup>L</sup> WKHP<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> FRPLQJ

%HFDXVH<sup>L</sup> WKRVH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> IDFH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> LWXHV<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> WU\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> DOGJHV<sup>L</sup> ZKHQ<sup>L</sup>  
ZHUH<sup>L</sup> WDNLQJ<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> GLIHUHQW<sup>L</sup> IDFW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHJXODWRU\<sup>L</sup> HQYLURQPHQW-  
AKDW<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> VHH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> SXV<sup>L</sup> IRUWK<sup>L</sup> RYHU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODWV<sup>L</sup> VHYLDO<sup>L</sup> \HDU

6R<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> TXHVALRQJ<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> Q<sup>L</sup> P\<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> ILUWV<sup>L</sup> KHDULQJ<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> 8QVHG<sup>L</sup> 6VWVH<sup>L</sup>  
6HQDWRU<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> FRPPLVWH<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> \$VWLWQW- \$GPLQLWLDWRU<sup>L</sup> -DGHW<sup>L</sup>  
OF&DEH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FDPH<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WHWLI\<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> &2<sup>L</sup> UXCH

:KHQ<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> SUHMHG<sup>L</sup> KHU<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> ZK\<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SXEOLF<sup>L</sup> FHWLQJV<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> H[LWLQJ<sup>L</sup>  
SODQV<sup>L</sup> UXCH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> CRW<sup>L</sup> ERWKUHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> FRPH<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> :HVV<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> RU<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup>  
FDWVHU<sup>L</sup> DQ\<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> RAKHU<sup>L</sup> WDVVH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> FRWV<sup>L</sup> KHYLO\<sup>L</sup> UH\<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup>  
HCHFWLFLW<sup>L</sup> JHQHUDLQJ<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> ZKW<sup>L</sup> VKH<sup>L</sup> VDLG<sup>L</sup> \$QG<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> TXRW<sup>L</sup> | :H<sup>L</sup> WULHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup>  
ZKHQ<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> VFKHGOLQJ<sup>L</sup> ODWRQD<sup>L</sup> CHYD<sup>L</sup> FHWLQJV<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> ZDQVHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup>  
AKRVH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> CRFDLQJ<sup>L</sup> ZKHUH<sup>L</sup> SHRSCH<sup>L</sup> ZHUH<sup>L</sup> FRPIRUWDECH<sup>L</sup> FRPLQJ |

:HOO<sup>L</sup> OU<sup>L</sup> \$VWLQCH<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> ZDQV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> FRPIRUWDECH<sup>L</sup> FRPLQJ<sup>L</sup>  
DQ\ZKHUH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> FRXQV\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WDN<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> ZKHWKHU<sup>L</sup> LVW<sup>L</sup> 5KRGH<sup>L</sup> ,VODQG<sup>L</sup> RU<sup>L</sup>  
ZKHWKHU<sup>L</sup> LVW<sup>L</sup> :HVV<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> \$ODND<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> SHRSCH<sup>L</sup> GHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> NQRZ<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup>  
OLWHQLQJ<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> FDUH<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> XGGHJWDQGLQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UDPLILFDLQJ<sup>L</sup>  
IRU<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> GHFLVLQJ<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> PDNH

6R<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> GLGGV<sup>L</sup> VWV<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> ZHOO<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> FH<sup>L</sup> :H<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FHWLQJ<sup>L</sup> DMWU<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup>  
%HFNCH<sup>L</sup> :HVV<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> ZKLFK<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ELUWKSODFH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UDQNLQJ<sup>L</sup> FHEHU<sup>L</sup>  
DOG<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> %R<sup>L</sup> &RSCH<sup>L</sup> WKUH<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> ODGL<sup>L</sup> RII<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> PLQHU<sup>L</sup> +H<sup>L</sup> WDNHG<sup>L</sup>  
DERXW<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> KDUGKLSV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> IULHQGV<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> QHLJKERUV

:H<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRXQV<sup>L</sup> FRPPLVLRQHU<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> WDNHG<sup>L</sup> DERXW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> CRW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> UHYHQX<sup>L</sup>  
AR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRXQV<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> KRZ<sup>L</sup> LVW<sup>L</sup> LPSDFALQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> VFRRD<sup>L</sup> V\WHPV<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHDO<sup>L</sup>  
HVVWVH<sup>L</sup> YDOXHV<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> EDQVXSFLHV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> GLIILFXOW<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> FRPSDQLHV<sup>L</sup>  
DOG<sup>L</sup> SHRSCH<sup>L</sup> ZKR<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> RVV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ZRUN

6R<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> LPSORUH<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> FRPPLV<sup>L</sup> WRGD\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> YLVW<sup>L</sup> :HVV<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> ERVK<sup>L</sup> VLGHV<sup>L</sup>  
RI<sup>L</sup> :HVV<sup>L</sup> 9LUJLQD<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WDN<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> FRDO<sup>L</sup> PLQHU<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> IDPLOLHV<sup>L</sup> 7R<sup>L</sup> WDN<sup>L</sup>  
DERXW<sup>L</sup> ZKW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> MRE<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> HFRQRPLF<sup>L</sup> LPSDFW<sup>L</sup> DOG<sup>L</sup> KRZ<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> FDQ<sup>L</sup> ZRUN<sup>L</sup>  
ARJHWKHU<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> ERVK<sup>L</sup> VLGHV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WU\<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> JHV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> LQVHOGHG<sup>L</sup> JRDO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> FCHGHU<sup>L</sup> DLU<sup>L</sup>  
DOG<sup>L</sup> FCHGHU<sup>L</sup> ZDVHU

358,77 L

6HGDVH L , L UHDOO\ L DSSUHFLDWH\ \RX\ VKDULQJ\ WKDV\ L DQG\ WKDV\ WKH\ UHDMRQ\ , L  
PHQVLRQ\ LQ\ P\ L RSHQLQJ\ WDVVPHQV\ WKH\ LPSRUWDQFH\ RI\ OLWHQLQJ\ DQG\  
CHDGLQJ\ L 7KLV\ SURFHW\ WKDV\ ,YH\ EHQ\ D\ SDUW\ RI\ REYLXVO\ LV\ YHU\ GHZ\ EXW\ , L  
VSHQV\ WLPH\ ZLWK\ HDFK\ RI\ \RX\ L FDQ\ RI\ \RX\ L LQ\ LQGLYLGDO\ FHWLQJ\ DQG\  
6HGDVH\ \*LOOLEDDQG\ WDNHG\ DERXV\ LWXHV\ WKDV\ ZHUH\ LPSRUWDQV\ WR\ KHU\ L  
DURXG\ &(5&/\$<

<RX\ FLWHG\ FRQFHQJ\ DQG\ LWXHV\ WKDV\ DUH\ LPSRUWDQV\ WR\ \RX\ LQ\ :HVV\  
9LUJLQD\ , L WKLQ\ LW\ D\ YHU\ LPSRUWDQV\ LI\ FRQILUPHG\ DV\ DGPLQLWLDVH\ WKDV\ , L  
VSHQV\ WLPH\ UHVSROGLQJ\ L CHDGLQJ\ L DQG\ OLWHQLQJ\ WR\ \RX\ DQG\ \RXU\  
UHSHFWLYH\ WDVVPHQV\ DQG\ WU\LQJ\ WR\ EH\ KHDSIXO\ ZLWK\ UHJDUG\ WR\ WKH\  
HQYLURQPHQDO\ LWXHV\ WKDV\ \RX\ IDFH<

&\$3,72 L

7KDN\ \RX< L 7KDN\ \RX\ L WKDV\ FHDQ\ D\ CRM\ L 7KDN\ \RX< L , L ZRXG\ OLNH\ WR\ JHV\  
VRPH\ FODULILFDLQJ\ RQ\ D\ WRSLF\ WKDV\ NLQG\ RI\ KDV\ EHQ\ FRPLQJ\ XS\ DQG\  
FRPLQJ\ XS\ DERXV\ KRZ\ FDQ\ WLPH\ \RX\ DV\ WKH\ \$WRUGH\ \*HGLDO\ KDYH\  
VXHG\ WKH\ (3\$< L \$QG\ \RX\ EHJDQ\ \RXU\ WDVVPHQV\ E\ VDLQJ\ WKDV\ L | 7KH\ UXCH\  
RI\ ODZ\ LV\ YHU\ LPSRUWDQV\ WR\ \RX< |

\$QG\ WKH\ \RX\ WDNHG\ DERXV\ VHYLDO\ RI\ WKH\ FDMV\ L DQG\ SUREDEO\ FRWW\ RI\  
AKH\ FDMV\ WKDV\ \RX\ EURXJKV\ IRUJDUG\ L LV\ QRV\ FKDOHQJLQJ\ WKH\ UHJXDWRQV\ WR\  
PXFK\ DV\ WKH\ SURFHW\ RU\ ZKHWHU\ WKH\ UXCH\ RI\ ODZ\ KDV\ EHQ\ RYHUWHSSHG\ LQ\  
AKH\ ERQGDUHV\ RI\ WKH\ (3\$< KDV\ EHQ\ WKH\ + + L LQVH\ RI\ &RQUHW\ E\ L  
CHJLVODLQJ\ WR\ WKH\ (3\$< KDV\ EHQ\ RYHUWHSSHG<

\$QG\ WKH\ FRUW\ KDYH\ DJUHG\ LQ\ VRPH\ FDMV\ L WKDV\ WKLV\ LV\ WKH\ FDM< L &RXG\  
\RX\ NLQG\ RI\ UHWDWH\ WKDV\ SRVLWRQ\ RQ\ WKH\ + + L RQ\ WKH\ GLIHUHQV\ DFWLRQV"

358,7 L

:HOO\ L 6HGDVH\ L DV\ ,YH\ LQGLFDWHG\ , L WKLQ\ LQ\ UHVSROQH\ WR\ 6HGDVH\ 6XOOLYDQ\ L  
SUREDEO\ FRUH\ WR\ WKDQ\ FRWW\ WDVVPHQV\ WKDV\ DUH\ SDWHG\ E\ &RQUHW\ L WKLV\  
ERG\ KDV\ UFRJQLJHG\ WKH\ YHU\ LPSRUWDQV\ DQG\ YLEDOV\ URCH\ WKH\ WDVVPHQV\ SOD\ L  
LQ\ SDUW\WKLS\ ZLWK\ WKH\ (3\$< DV\ LPSCHPHQLQJ\ DQG\ HQIRUFQJ\ RXU\  
HQYLURQPHQDO\ WDVVPHQV<

\$QG\ FDQ\ RI\ \RX\ KDYH\ WDNHG\ DERXV\ WKDV\ LQ\ \RXU\ RI\ ILFH< L +RZ\ \RXU\ '(4<  
ZRUN\ DV\ WKH\ 5HJLQDO\ \$GPLQLWLDVH\ L \$QG\ + + L DQG\ + + L VR\ ZKHQ\ ZH\ WDN\ DERXV\  
UXCH\ RI\ ODZ\ DV\ \RX\ GHDO\ ZLWK\ FHUFU\ DV\ \RX\ GHDO\ ZLWK\ &2\ L DV\ \RX\ GHDO\

ZLWK- ZDWHU- LWXHV- DURXQG- ZKDW- LV- WKH- GHILQLWRQ- DQG- LQ- WKRMH- FDMV- LW-  
LPSRUWDQV- WKDW- \RX- GR- VR- FRQVLWHQV- ZLWK- WKH- IUDPHZRUN- WKDW- EHQ-  
HWDEOLVKHG- E- WKLW- ERG\ - DQG- LW- UHSHFWHG

%HDXVH- WKDW- JLYHV- FRQILGHQFH- VR- WKH- SHRSCH- DUH- UHJXODWLQJ- <RX- NGRZ-  
ZKHQ- \RX- KDYH- DQ- DGPLQLWUDLYH- DJHQF- RI- DQ- WASH- WKDW- DFW-  
LQFRQVLWHQV- RU- WULHV- VR- HQDUJH- LW- DAKRULM - LW- UHDOO- GRHV- LQSLUH-  
FRQILGHQFH- LQ- WKRMH- WKDW- DUH- UHJXODWHG

<RXH- VHILQJ- D- PDWHU- RI- SLFNLQJ- ZLQHUJ- DQG- CRMHV - DQG- EHLQJ- DJDLQW-  
FHUWDLQ- WKLQV - DV- RSSRMHG- VR- SURWHFWLQJ- SHRSCH- DQG- VR- WKDW- UXCH- RI- ODZ- LV-  
QRV- VRPHWKLQJ- WKDW- DFDG-PLF- LQ- P- YLHZ - ,W- GRV- VRPHWKLQJ- WKDW- MXW-  
CHJDO - , WKLQN- LW- LPSRUWDQV- VR- HQXULQJ- JRRG- RXVFRPH- DV- IDU- DV-  
LPSURYLQJ- RXU- DLU- DQG- SURWHFWLQJ- RXU- ZDWHU

&\$3,72  
7KDN- \RX

55\$662  
6HGDWHU :KLWHKRXVH

+,7(+286  
7KDN- \RX - &KDLUPDQ - OU - 3UXLWW - ZKHQ- ZH- CHW- RI - ZH- ZUH- WDNLQJ- DERXV-  
AKLQV- WKDW - VR- TXRW- WKH- &KDLUPDQ - | PLJKV- SODFH- VR- \RX- LQ- D- FRQIOLFW- RI-  
LQVHVVW - EXV- KDYH- GRV- EHQ- GLVFORVH - DQG- ZH- ZUH- WDNLQJ- DERXV- WKH-  
GDUN- FRQH - RSHUDWRQ- WKDW- VXSURW- WKH- 5HSXEOLFQ- \$WRUGH - \*HQHDOV-  
\$WRFLDWRQ

%HIRUH- ZH- JHV- EDFN- LQV- WKDW - CHW- FH- DN- \RX- WKLW- DV- D- K\SPRKHWFDO - LI - \RX-  
KDG- UDLVHG- VLJQLILFDQV- DFRXQV- RI- FRQH - IRU- WKH- 5XCH- RI - /DZ- 'HIIHQM-  
)XQG- IURP- FRUSRUWRQV- ZKR- ZLOO- EH- VXEHW- VR- (3V- UHJXODWRQ - EHIRUH-  
(3\$ - ZLWK- PDWHU- EHIRUH (3\$ - PLJKV- WKDW- SODFH- \RX- LQ- D- FRQIOLFW- RI-  
LQVHVVW'

358,77

7KH + + WKH (3\$ HWKLFV FRXQFLO KDV VDLG + + DQG E\ WKH ZD\ WKHM DUH  
FDUHU LQGLYLGDVV DV \RX NQRZ L 6HQDWHU L \$GMWALQ D IHZ LV D FDUHU  
SHUVRQ DV (3\$ HWKLFV DQG VR DV WKHYH UHYLHZHG WKHM SRWHQWDO  
FRQIOLFW WKH + + WKH\ KDYH + + ,YH GLVFORHG DDO HQWALHV WKDV ,YH EHQ  
DI ILODWHG ZLWK + +

:+,7(+286( L  
, XGHUWDDG WKDV EXW ,P DNLQ \RX LI \RX WKLQN LV PLJKW SDFH \RX LQ D  
FRQIOLFW RI LQVHUHW EFDXVH ZH EYAK XGHUWDDG WKDV WKH HWKLFV UXCH WKDV  
AKH (3\$ LV HQIRUFLOJ SUH GDWH &LWJHQ 8QLWHG L SUH GDWH GDUN FRQH L  
DQG WKHYH VDLG LQ WKH CHWHU WKH\ DUHQ HYHQ ORNLQ DV WKDV EFDXVH  
AKH\ GQW KDYH WKH DXKRULV WR

7KDV GRHW FHDQ LV QW D FRQIOLFW RI LQVHUHW ,W FHDQ WKDV WKH  
UHJXODWU\ DXKRULV RQ JRYHQPHW HWKLFV KDV FDXJKW XS ZLWK WKLV  
SRW &LWJHQ 8QLWHG GDUN FRQH L ZLUG L O\ TXHWLRQ LV L \RXH D ODZHU L  
\RX NQRZ FRQIOLFW RI LQVHUHW\ \RYH EHQ DQ \$WRLGH\ \*HQWDO

OLJKW LV EH D FRQIOLFW RI LQVHUHW ZLWKLQ \RX GHILQWLRQ RI WKH WHUP LI \RX  
KDG UDLVHG VLJQLILFDQ DFRXW RI FRQH\ IRU WKLV 5XCH RI /DZ 'HIIQH  
)XG DQG WKH\ KDG EXLQW EHIRUH + + DQG WKH\ KDYH EXLQW EHIRUH  
(3\$ ZLWK \RX" ,V WKDV D SRWHQWDO FRQIOLFW RI LQVHUHW

358,77 L  
, WKLQN MXW LQ + + LI \RX DFWDDO\ GLG DGGUW WRVH HQWALHV WR WKH GHUHL  
AKDV , ZDV CHYU RQ RI ILFHU RI WKH VXSHU IXG WKDV \RX + + WKH VXSHU SDFN  
AKDV \RX UHIIUHGH WR HDOLHU L WKH /LEUW L < !! L DQG VR WKH\ ORNHG DV WRVH  
+ +

:+,7(+286( L  
7KH TXHWLRQ ZDV IXG UDLVLQJ

358,77 L  
7KH ORNHG DV WRVH HQWALHV + +

:+,7(+286( L  
7KDV WKH TXHWLRQ ZH GQW KDYH DQ\ DQZHU RQ LV ZDV \RX UDLVHG

358,77 L

7KH\ CRRHG DV WKRWH HQVWLHV WR GHWHUPLQH ZKDW WKH QDAXUH RI P\ UHODVLRQV LQ ZD\ DQG WKHQ LQGLFDWH WKDW WKRWH ZRXOG KDYH WR EH HYDOXDWHG LQ WKH IXWXUH DV FDMV DURMH \$QG + +

:+,7(+286( L

5LJKV GRZ\ WKH &KOLUPDQ DVNHG\ \RX D TXH\WRQ\ ZKLFK LV DUH WKUH\ FDUWHU\ WKDW PLJKV SODFH\ \RX LQ D FRQIOLF\ RI LQVHUHW\ WKDW\ \RX KDYH GRV GLVFORVH\ <RX DQ\ZHUH\ | 1R\ | OLJKV\ GRV\ KDYLQ\ UDLVH\ VLJQLILFDQ\ FRQH\ CHW\ V\ D\ D\ PLOOLRQ\ GROOMV\

/HW\ V\ \RX\ FDGH\ D\ FDOO\ WR\ 'HYRQ\ (GHU\ DQG\ VDLG\ | , GLG\ \RX\ CHWHU\ IRU\ \RX\ LQ\ LQDXGLECH\ QHG\ D\ GRV\ RI\ FRQH\ ZHYH\ JRV\ WKLVL\ GDUN\ FRQH\ AKLQ\ ZKHU\ ZH\ FDQ\ OD\GHU\ \RX\ LGHQV\ FHDQ\ RI\ LW\ DQG\ WKH\ FRQH\ ZLOO\ JR\ LQV\ LQ\ LQDXGLECH\ , QHG\ D\ PLOOLRQ\ EXFV\ RXV\ RI\ \RX\ OLJKV\ WKDW\ GRV\ FUHDWH\ D\ FRQIOLF\ RI\ LQVHUHW\ IRU\ \RX\ LI\ WKDW\ ZHU\ WKH\ IDFW\

358,77 L

OV\ )HZ\ SK\ KDV\ LQGLFDWHG\ LQ\ KHU\ CHWHU\ WR\ PH\ + + DJDLQ\ WKMH\ DUH\ FDUHU\ LQGLYLGDV\ DV\ (3\$ HWKLFV\ + + WKDW\ LI\ D\ SDUWLFXODU\ FDUHU\ LQVROUQ\ VSHFLILF\ SDUWLHV\ DULVH\ LQ\ WKH\ IXWXUH\ LW\ ZLOO\ EH\ HYDOXDWHG\ DV\ WKDW\ SRLQV\ + +

:+,7(+286( L

+RZ\ ZLOO\ WKH\ NQRZ\ LI\ \RX\ DUH\ GRV\ ZLOOQ\ WR\ GLVFORVH\ WKDW\ \RX\ UDLVH\ WKH\ K\SRV\K\W\FD\ PLOOLRQ\ GROOMV\ IURP\ 'HYRQ\ (GHU\

358,77 L

:HOO\ WKRWH\ DUH\ GRV\ H\HQ\ FRYHUH\ HQVWLHV\ XCGHU\ KHU\ CHWHU\ DV\ WKLVL\ + +

:+,7(+286( L

7KDW\ P\ SRLQV\ EXV\ WKDW\ FD\ YHU\ ZHOO\ FUHDWH\ D\ FRQIOLF\ RI\ LQVHUHW\ PLJKV\ LW\

358,77 L

6HQDWH\ , GLG\ GRV\ VHUJH\ LQ\ DQ\ RI\ ILFHU\ FDSDFLV\ DV\ WKDW\ HQVWLHV\ , Q\ IDFW\ + +

:+,7(+286( L  
<RXH VDLG WKDV DOUHGV\ WFR L %V- WKDV + + WKDV DOVR GRV WKH TXHWLRQ L 7KH  
TXHWLRQ LV D YHJ\ VLPSCH RCH L GLG\ VRX\ UDLVH PRCH\ IRU\ WKH 5XCH RI /DZ  
'HIIHQH\ )XGG\ IURP\ HQVWLHV\ WKDV ZLOO DSSDU\ EHIRUH (3\$ DV SRWHQVDO  
GHIIHQDQW\ DQG\ VXEWHV\ VR\ UHJXDWRQ\ DQG\ LI\ VR\ L KRZ\ PFK\ L DQG\ ZKDV\ GLG\  
VRX\ WHOO\ WKHP" L \$QG\ ZKDV\ GLG\ VRX\ DM" L ,W\ VHPV\ VR\ PH\ WKDV\ GRV\ DQ\  
XQVXDO\ RU\ + +

358,77 L  
7KH\ 5XCH RI /DZ\ 'HIIHQH\ )XGG\ L DFFRUGLQ\ VR\ OV\ L )HZ\ L ZRXOG\ QHG\ VR\  
EH\ D\ SDUJ\ LQ\ WKH\ IXVUH\ IRU\ WKDV\ VR\ EH\ DQ\ LWXH\ L 7KDV\ ZKDV\ VKH\  
LQGLFDWH\ LQ\ KHU\ CHWHU\ VR\ PH\ L \$V\ WKH\ WLFH\ L LI\ LWXH\ DULVH\ LQ\ WKH\ IXVUH\ , L ZI  
VHN\ WKH\ FRXQHD\ RI (3\$ HWKLFV\ L LQROYH\ WKH\ DGYLPH\ RI\ WKRH\ FDUHU\ IRONV\ L  
DQG\ FDNH\ D\ GHFLVRO\ L DQG\ UHFVH\ LI\ GHFHWDU\ L 7KDV\ LV\ VRPHWKLQ\ , L  
FRPLV\ VR\ GRLQ\

:+,7(+286( L  
%V\ L DV\ WKLV\ SRLQ\ + + DV\ WKLV\ SRLQ\ L ZKDV\ , L GHGFH\ IURP\ VRX\ WDWPHQV\ LV\  
AKDV\ LI\ WKDV\ VHW\ RI\ K\SRV\K\W\FD\ IDFW\ ZLH\ WUXH\ L LI\ VRX\ KDG\ UDLVH\ D\ PLOOLRQ\  
GROODU\ IURP\ D\ ELJ\ HQHU\ FRUSRUDWRQ\ VR\ JR\ WKURXJK\ WKH\ 5XCH RI /DZ  
'HIIHQH\ )XGG\ L VR\ VXSRLU\ VRX\ HI IRUW\ DV\ LQDXGLECH\ L WKDV\ WKDV\ LV\ GRV\  
VRPHWKLQ\ DQ\ERG\ V\RXOG\ FDUH\ DERXV\ HYHQ\ LI\ WKDV\ FRUSRUDWRQ\ LV\ EHIRUH\  
VRX\ DV\ (3\$ DQG\ VXEWHV\ VR\ VRX\ UHJXDWRQ\ + +

358,77 L  
2K\ L , L WKLQ\ LW\ VRPHWKLQ\ WKDV\ LI\ SUHQVHG\ LQ\ WKH\ IXVUH\ L WKDV\ ZRXOG\ + + L  
LQDXGLECH\ L D\ IHZ\ L P\WHOI\ + + L (3\$ HWKLFV\ ZRXOG\ HYDOXWH\ WKDV\ DQG\ , L ZRXOG\  
ADNH\ WKH\ DSSURSULDWH\ W\HSV\ VR\ UHFVH\ LI\ + +

:+,7(+286( L  
%V\ L KRZ\ ZRXOG\ LV\ EH\ SUHQVHG\ LQ\ WKH\ IXVUH\ LI\ VRX\ DUH\ GRV\ ZLOOLQ\ VR\  
SUHQVH\ LV\ GRZ" L :K\ ZRXOG\ LV\ PDVHU\ LQ\ WKH\ IXVUH\ DQG\ GRV\ GRZ"

358,77 L

, I<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FDVWU<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> D<sup>L</sup> FDM<sup>L</sup> WKDM- FRPH<sup>L</sup> EHIRUH<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$V<sup>L</sup> DXAKRULM◀<sup>L</sup> 7KDM- ZRXOG<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> VRFHWKLOJ<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> RQJRLQJ◊<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> NQRZ◊<sup>L</sup> 6HGDWRU◊<sup>L</sup> OV◀<sup>L</sup> )HZ<sup>L</sup> LQGLFDWHG<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> KHU<sup>L</sup> CHWWU<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> RQJRLQJ<sup>L</sup> REOLJDALRQ<sup>L</sup> WKDM- , ZLOO<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> LI<sup>L</sup> FRQILUPHG<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> DGPLQLWUDWRU<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> EULQJ<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> NLQGV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> PDVWU<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DMWQALRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> HWKLFV◀

:+,7(+286( <sup>L</sup>  
:HOO◊<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> ZKDM- LW<sup>L</sup> ZRUWK<sup>L</sup> , WKLQN<sup>L</sup> WKDM- WKH<sup>L</sup> 6HGDWH<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> URCH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> SROLFLQJ<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ZHOO◀<sup>L</sup> 7KDM- WKH<sup>L</sup> ZKROH<sup>L</sup> SXUSRMH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> DGYLPH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> FRQHW◊<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHDMRQ<sup>L</sup> AKHU<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> WKMH<sup>L</sup> JRYHUQFHQW- HWKLFV<sup>L</sup> ILQLQJ◊<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKDM- ZH<sup>L</sup> FDQ<sup>L</sup> ORRN<sup>L</sup> DM- WKLV<sup>L</sup> H[DFW- TXHWLRQ◀

\$QG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> IDFW- WKH<sup>L</sup> KDYHQW- EHQ<sup>L</sup> XSGDWHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> VDNH<sup>L</sup> LQVR<sup>L</sup> DFFRXQW- GDUN<sup>L</sup> FRQH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKMH<sup>L</sup> ELJ<sup>L</sup> SROLWLFDO<sup>L</sup> RUJDQL]DWRQ<sup>L</sup> WKDM- KDYH<sup>L</sup> EHQ<sup>L</sup> FUHDWHG<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> GDUN- FRQH◊<sup>L</sup> GRHW- VDNH<sup>L</sup> DZD<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> 6HGDWH<sup>L</sup> REOLJDALRQ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> ILQG<sup>L</sup> RXW- ZKDM- FRQILUFW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> LQVHUHW- \RX<sup>L</sup> ZLOO<sup>L</sup> EULQJ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SRVLALRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> \$GPLQLWUDWRU◀<sup>L</sup> \$QG<sup>L</sup> LW- JLYHV<sup>L</sup> PH<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> OLWVCH<sup>L</sup> FRPIRUW- WKDM- \RXU<sup>L</sup> GRW<sup>L</sup> ZLOOLQJ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> DQZHU<sup>L</sup> WKRMH<sup>L</sup> TXHWLRQ<sup>L</sup> KHU◀

OV<sup>L</sup> WLFH<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> H[SLUH◀<sup>L</sup> ,OO<sup>L</sup> FROWLQXH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> RAKHU<sup>L</sup> URXGGV◀

/\$55\$662 <sup>L</sup>  
7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> YHU<sup>L</sup> PXF◊<sup>L</sup> 6HGDWRU<sup>L</sup> :KLWKRXM◀<sup>L</sup> , ZRXOG<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> LQWURGXFH◊<sup>L</sup> IRU<sup>L</sup> AKH<sup>L</sup> UFRUG◊<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> DWLFCH◊<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> \$WRFLDWH<sup>L</sup> 3UHW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 6HGDWH<sup>L</sup> 7LPH<sup>L</sup> KHDOGLOHG◊<sup>L</sup> | (WKLFV<sup>L</sup> 21ILFDOV<sup>L</sup> &CHU<sup>L</sup> 7UXPS<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> 1RPLQH◀ |

,W- VD\◊<sup>L</sup> | 7KH<sup>L</sup> 21ILFH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> \*RYHUQFHQW- (WKLFV<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> ORGED\◊<sup>L</sup> UHCHDWHG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SHUVRGO<sup>L</sup> ILQDGLDO<sup>L</sup> GLVFORXUH<sup>L</sup> UHSRUW- IRU<sup>L</sup> 6FRWW- 3UXLWW◊<sup>L</sup> FXUHQW\ 2NODKRPDV<sup>L</sup> \$WRUGH<sup>L</sup> \*HGHDO◀<sup>L</sup> 7KH<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (WKLFV<sup>L</sup> 21ILFH<sup>L</sup> DIILUPHG<sup>L</sup> WKDM- 3UXLWW<sup>L</sup> GLVFORXUH<sup>L</sup> FRPSO\<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> DSSOLFDECH<sup>L</sup> IHGHDO<sup>L</sup> ODZV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> UXCH◀

+LV<sup>L</sup> ILQDQFH◊<sup>L</sup> LW- VD\◊<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> DFRQJ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> CHDWW- FRPSOLFDFWHG<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> 7UXPSV<sup>L</sup> FDELGHW- QRPLQH◀ | 6HGDWRU<sup>L</sup> %RR]FDQ◀

/\$22=0\$1 <sup>L</sup>  
7KDN<sup>L</sup> \RX◊<sup>L</sup> OU◀<sup>L</sup> &KOLUPDQ◀<sup>L</sup> , + +<sup>L</sup> , UHDOO\<sup>L</sup> GR<sup>L</sup> ILQG<sup>L</sup> LW- LURQLF<sup>L</sup> + +<sup>L</sup> LURQLF<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> K\SRFULWLFDO<sup>L</sup> WKDM- ZHUH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VLWQALRQ<sup>L</sup> WKDM- P\<sup>L</sup> IULHQGV<sup>L</sup> RQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> RAKHU<sup>L</sup> VLGH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> AKH<sup>L</sup> DLVCH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> FRPLVWH<sup>L</sup> XLQJ<sup>L</sup> WKHU<sup>L</sup> GHILQWLRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> GDUN<sup>L</sup> FRQH<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> HCHFWHG<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ILFDOV<sup>L</sup> KDYH<sup>L</sup> OLWHDODO\<sup>L</sup> UDLVHG<sup>L</sup> PLOOLRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> GROOMV<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> FDOCHG<sup>L</sup> GDUN<sup>L</sup> FRQH◀

7KH + + ,G OLNH WR WDN D OLWCH ELW DERXV VRPH RI WKH RYHU UHJODWRU\ EXUGQ  
AKDV WKH WDWV DUH IDFLQJ \$LU TXDOLM LQ \$UNDQDV LV DPRQJ VRPH RI WKH  
FHDGHV LQ WKH QDWRQ GHVSLWH WKH SURJHMV WDW WDW WKH WDW KDV PDGH L  
ORNLQJ IRUZDUG WA WR GR WKH ULJKV WKLQJ 7KH 5HJROD +DJH IHGLD SODQ  
LV JRLQJ WR SURGXH D WHPHQGRXV HFRQRPLF EXUGQ RQ HP

, WKLN LW D SULPH H[DPSCH RI WKH KSKD]DUG UHJODWRU\ DWRVSKUH ZH  
AKDV ZMH KDG LQ WKH SDW ZLWK OLWCH LGSW IURP WKH WDWV DQG  
WDNKROGHV )RU \HDU WKH UHJODWRU\ FHUWOLM KDV SUHYHQHG  
EXLGHMHV IURP KLULQJ GHZ HPSORVHV WXLQJ HFRQRPLF JURZVK

,Q IDFV WKH 1DWRQD 6DOD %XVGHV \$WRFLDWRQ WDW ZV MXW UHDMHG L  
IRXQG WDW FRUH WDG KDOI RI VDOO EXLGHMHV KDYH KHOG RI I RQ KLULQJ  
EHFDXV WKH GRW NGRZ ZDW WKH UXCH DUH JROD EH

&DQ \RX + + \RYH PHWLRGHV VYHLD WLVH + + FDQ \RX WDN D OLWCH ELW  
FRUH DERXV WKH LPSDFW WDW \RYH VHQ LQ UHJUG WR UHJODWRU\  
XQHJODWRU LQ WKH WDW RI 2NOKRFD 7KH H[SHULGHV \RYH KDG

358,77 L

6HQWRU WKH YLVELOM SURJDP ZMH KDG VLPLODU FKOOHQJHV LQ  
2NOKRFD 7KH 5HJROD \$LG 3URJDP XGHU WKH &HDQ \$LU \$FW WDW  
VFWLRQ RI WKH &HDQ \$LU \$FW LV UHDO TXLVH D ELW GLI IHJQV WDG RAKHU  
SURYLVRQ RI WKH &HDQ \$LU \$FW ,V JLYH SURPLVH WR WKH WDWV LQ DGRSALQ  
SODQ WR LGFUDM RU LPSURYH YLVELOM

7DW SDULFXDU VFWLRQ RI WKH ODZ DVV WDW E\ WKH \HDU + !! + + WDW ZH  
VRXOG KDYH QAVLD YLVELOM LQ VRPH NH DUHDV DFRW WKH FRQVU L  
2NOKRFD VYHLD \HDU DJR + + DFWDOO LQ + !! + + XGHU D GLI IHJQV  
DGPLQLWDLRQ ERVK \*RYHGRU DQG \$WRUQH \*HQD VXEPLWHG D WDW  
LPSCHPHQDWRQ SODQ WDW EHV WDW GHGOLCH E\ GHFDGH

%W GHVSLWH WDW WKH (3\$ FDPH LQ DQG UMHFWHG WDW WDW  
LPSCHPHQDWRQ SODQ DQG IRUFHG D IHGLD LPSCHPHQDWRQ SODQ RQ WKH  
WDW FRWALQ FRQXPHU TXLVH D ELW RI FRQH L 2QH WKLQ WDW , ZRQG  
DQG WDW , GLQW WDN DERXV HDULHU ZH WDNHG DERXV + + ZH WDNHG DERXV  
FRSHUDALYH IHGLDOLV DQG WKH LPSRUWQH RI SDUJHUKLS

, L WDNHG- DERXV- WKDM- L <RYH- WDNHG- DERXV- WKDM- L 8GGU- WKLVL- SDWV-  
DGPLQLWUDLRO- WKH- XVH- RI- IHGLDO- LPSCHPHQWLRQ- SODQ- L LI- \RX- FRPELGH-  
3UHLGHQW- %XV- L 3UHLGHQW- &OLQRO- DQG- 3UHLGHQW- \*FRUJH- :◀ L %XV- L  
AKRVH- WKUHH- DGPLQLWUDLRO- FRPELGH- WKH- LVXHG- ILYH- IHGLDO-  
LPSCHPHQWLRQ- SODQ- XGGU- WKH- &CHD- \$LU- \$FW- L LQ- WKUHH- DGPLQLWUDLRO-  
7KLV- DGPLQLWUDLRO- KDV- LVXHG- ↑ | ◀ L 6R- LW- VKRZ- DQ- DWWXGH- RI-  
LQGLIHUHQFH- L \$Q- DWWXGH- RI- WU\LQJ- WR- EH- GLFWDULDO- LQ- VRPH- UHSHFW-  
ARZUG- WKH- WDNHV- URCH- RU- FDQSDALYH- RI- WKH- WDNHV- URCH- LQ- D- ZD\- WKDW- L  
, L WKLQN- L FRXQVHUSURGXALYH- IRU- DLU- TXDOVM-◀

%22=0\$1 L  
6R- L ZHQ- \RX- DQG- IHORZ- \$MVRU- \*HQDOV- L RYHU- WDNHROGHUV- XVH- WKH-  
)HGGLDO- \*RYHQPHQW- ZKHU- LV- 5HJURD- +DJH- RU- :DWHUV- RI- WKH- 8◀ 6◀ L RU-  
ZKWHYHU- L \RX- JRDO- LV- GRW- WR- GR- DZD\- ZLWK- UHJURD- L \RX- JRDO- LV- WR-  
FDNH- LW- VXF- WKDW- WKH- (3\$- IROORZ- WKHU- UHJURDU- DAWKULM- L ,V- WKDW-  
FRUHFV'

358,77 L  
<HV- L 6HQDWHU- L \$QG- LQ- DQ- H[DPSCH- , SURYLGHG- WR- \RX- L ZKHU- WKH- WDNHV-  
LPSCHPHQWLRQ- SODQ- RI- 2NDKRPD- WKDW- ZDV- UHSHFWG- ZH- DFWXDO- VDLVILHG-  
AKH- WDNWHU- FDQGHV- L LW- ZDV- XGGU- WKH- UHJURDOLJHG- SURJUDP-◀

:H- UHDFKHG- QDWDU- YLVELOVM- D- FRXSCH- GHFDGH- DKHG- RI- VFKHGXCH- L 7KH-  
PHWKRGORJ\ - WKDW- ZDV- XVHG- L WKH- (3\$- MXWV- VLPSON- GLVDJHGH- ZLWK- LW- L \$QG-  
VR- L WKH- XVHG- WKHU- DAWKULM- WR- GLVSDFH- WKDW- WDNHV- SODQ- L FRWALQJ-  
FRQXPHUV- LQ- WKH- WDNHV- KXGELHG- RI- PLOOLRO- RI- GRODUV- LQ- LQFUHDVH- XALOLM- L  
FRWV-◀

%22=0\$1 L  
ZGH- RI- WKH- WKLQV- WKDW- + + L WKDW- , WKLQN- ZHYH- VHQ- DOR- LQ- WKH- ODWV- HLJKV-  
\HDU- LV- WUHPHQGXV- PLWLRQ- FUHS- RQ- WKH- SDUW- RI- WKH- (3\$- ZKHU- WKH- L  
KDYH- JRWHQ- LQV- DUHDV- ZKHU- WKH- GRW- KDYH- WKH- H[SHUWV-◀

7KH- GRW- KDYH- WKH- + + L WKH- L \RX- NQRZ- L WKH- ZHO- H[SHUWV- , WKLQN- ZRYOG- EH-  
AKH- EHV- ZRUG- L LQ- UHJUGV- WR- FRPLQJ- RXV- ZLWK- VRPH- RI- WKH- WKLQV- WKHYH-  
GRCH- ZKHU- WKH- ODV- MXULVGLFALRO- DQG- KDYHQV- UHDO- L EHQ- LQ- WKH- SDWV-◀

8DQ- ZH- FRXQV- RQ- \RX- VR- ZRUN- ZLWK- WKH- RAKHU- DJHQFLHV- WR- WDNH- WKHLU-  
H[SHUWLHV- LQV- FDUHIXO- FRQVLGHUWLRQ- DV- ZH- FRPH- RXV- ZLWK- WKH- UXOHV- DQG-  
UHJXODWLRQ"

358,77

, WKLQN- LQWUDJHQF\- FRRSHUWLRQ- LV- YHU\ - YHU\- LPSRUWDQW- 2EYLRXVO\- ZLWK-  
UXCHFDNLQJ- WKDW- VRFHWKLRQ- WKDW- RFFXUV- DQG- VKRXOG- RFFXUV- , WKLQN- LQ- D-  
YHU\- FROODERUDALYH- ZD\ - \$OG- VR- \HV- 6HQDWRU- , EHOHYH- LW- YHU\- LPSRUWDQW-  
DV- WKH- (3\$- FRQGFHW- LW- EXVLGHV- WKDW- LW- ZRUNV- ZLWK- WKH- FRUH- + + ZRUN-  
ZLWK- RAKHU- DJHQFLHV- DV- WKH- IHGHUD- GHYD- VR- HQVLUH- WKDW- LW- GRLQJ- DOO- LW- FDQ-  
AR- DGYDQFH- DQG- SURVHW- ZDWHU- TXDOLW- DQG- DLU- TXDOLW - %V- GR- VR- LQ- WKH-  
IUDPHZRUN- HWDEOLVKHG- E\ - &RQJUHVV

%22=0\$1

\$OG- GRHV- LW- IHD- OLNH- LW- WKH- XONLFDWH- GHFLGHU- DJDLQ- ZKH- WKH-  
VRFHWLPHV- GR- GRV- KDYH- WKH- H[SHUWLHV- RI- WKH- RAKHU- DJHQFLHV"

358,77

<HV- 6HQDWRU- , DJUHH

%22=0\$1

7KDN- \RX

358,77

7KDN- \RX

%22=0\$1

7KDN- \RX - OU - &KDLUFDQ

/\$55\$662

7KDN- \RX - 6HQDWRU- %RRJFDQ - 6HQDWRU- OHUNH

0(5./(<

7KDN- \RX - OU - &KDLUFDQ - OU - 3UXLWW - DUH- \RX- + + DUH- \RX- IDPLOLDU- ZLWK- WKLV-  
SLHFH- RI- FHGLFD- HTXLSHQV'







7KQNL \RX 6HGDVH QHUNH ,P VXEPLWLQJ IRU WKH UHFRUG D UHSRUW E\ AKH 1DNLRQDO %ODFN &KDPHU RI &RPHUH HQVWGH | 3RWHQWDO ,PSDFW RI 3URSRVHG (3\$ 5HJXODWLQV RQ /RZ ,GRPH \*URXSV DGG OLGRULM |

7KH UHSRUW JRVH IURP ± !! ¶ ↑ ☼ L JRVH RQ VR VD\ WKDW (3\$ UHJXODWLQV LQFOXGLQJ LWV UHJXODWLQV RQ FDUERQ GLR[LGH HPLWLQV ZRXOG UHMXOW LQ WKH \HDU ± !! ± !! ☼ L QHDU\ ± !! !! ☼ !! !! L EODFN MREV ZRXOG EH CRWV DGG FRUH WKDQ ± !! !! ☼ !! !! L +LVSDQLF MREV ZRXOG EH CRWV DGG DGGWLQDOO\ WKUH ZRXOG EH FRPPHQFHQV ZLWK WKLW D PHGLXP KRXVKROG LGRPH VLJQLLFDQV GHFHDMV WKURJKRVV WKH FRPPXQLWHV OLWVHG LQ WKH UHSRUW 6HGDVH )LVFKH

),6&+(5 L

7KQNL \RX 0U &KDLUPDQ \$QG ZHUH + + KHUH ZH JR DJDLQ RQ URXQG VZR L VR , DP KDSS\ WKDW ZH KDYH DQ RSSRUWQVM VR FRQLQXH TXHWLRLQJ ZLWK \RX \*HQHDO 3UXLW 1HELDND PFK OLNH 2NDRPD LV D UXDO WDVH DGG ZLWK FDQ\ FDMV WKH FORMVW VRZQ RU WKH QHJKERU FDQ EH CRFDVHG PLCH DGG VRPHWPHV KRXU DZD

,Q 1HELDND RQH RI IRXU MREV LV GLUHFDO\ WLVHG VR SURGXFWLRQ DJULFXOWXU 8QGJU WKLW DGPLQLWDLRQ IDUPLV DGG UDGFKHV IHQV HSHFLDOO\ WDUJWHG E\ WKH (3\$ )RU H[DPSCH LQ ± !! ¶ ¶ DGG ± !! ¶ ± ☼ (3\$ UHJLRQ VHQHQ FRQGXFWHG DHULDO VXUHLQDQFH RU IO\RYHU RI IHG\ DUGV LQ P\ WDVH :KLCH IO\LQ RYHU P\ WDVH WKH (3\$ GRFXPHVHG WKMH IDFLOLWHV ZLWK SKRVRJDSKV

7KLV ZDV YHU\ GLVFRQFHUWLQJ VR FH JLYHQ WKDW FDQ\ OLYHWRFN SURGXFHV LQ 1HELDND DQV OLYH DGG UDLVH WKHU IDPLOLV RQ WKMH SURSHULHV 1R\ RQO\ ZHUH WKMH SURGXFHV GRV LQIRUPHG EHIRUKDGG EXV WKH (3\$ KDV DDUHG\ GHCHJWHG WKH DWKRULM VR FDUU\ RXV WKH &CHQ :DVHU \$FW LQ 1HELDND VR WKH 6DVH 'HSDUHQV RI (FRPLF + + RU (QYLURQPHQDO 4XDOVM

:KDV ZLOO \RX GR VR HQXUH WKDW WKH (3\$ WLFN VR LWV FRUH PLWLQV DGG IXUWKHURH KRZ ZLOO \RX ZRUN ZLWK WKH UHJXODVHG FRPPXVM LQFOXGLQJ DJULFXOWXU VR EXLOG WUXW DFRQJ FRQWLVHQFLHV WKDW KDYH EHQ , ZRXOG VD\ WKH VEMFW RI EXOD\LQ WDFWLV E\ WKLW (3\$ WKDW ZH KDYH GRZ" L 358,77 6HGDVH DV , LQGLFDVHG LQ P\ RSHQLQJ WDVHQV VRPH FRUH AKHFW LQ FRQILUPHG DV DGPLQLWDLRQ WKDW , ZRXOG VHN VR FRPSO\ ZLWK L

2QH<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> SXEOLF<sup>L</sup> SDUWLFLSDWLQJ<sup>L</sup> 1XOO<sup>L</sup> SDUWLFLSDWLQJ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> HQVXUH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> DOO<sup>L</sup> YRLFH<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup>  
KH-DUG<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> FRQGXFW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> DFALYLWLHV<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> UHSHFW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> UXHPDNLQJ<sup>L</sup>  
SDUWLFXODU\<

\$QG<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> WKLQN<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> SHUKDSV<sup>L</sup> ZKDW<sup>L</sup> \RX<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> UHIIHULQJ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> ODFN<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> YRLFH<sup>L</sup> <<sup>L</sup>  
RU<sup>L</sup> RSSRUWQLVM<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ODVV<sup>L</sup> VHYHUDO<sup>L</sup> \HDU\< \$QG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> < ,<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> ZRUN<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> EXLOG<sup>L</sup> D<sup>L</sup>  
FRODERUDWLYH<sup>L</sup> UHODWLQJ<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKRVH<sup>L</sup> WDW\< DV<sup>L</sup> ,YH<sup>L</sup> LQGLFDWH<

,<sup>L</sup> WKLQN<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> 'HSDUWPHQW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> (QYLURQFHQWDO<sup>L</sup> 4XDOLVM<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDW\< GHYHO<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup>  
YDOXDECH<sup>L</sup> SDUWGHUV<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> ZH<sup>L</sup> GHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> UHWRUH<sup>L</sup> WKHLU<sup>L</sup> FRQILGHQFH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
SDUWGHUMKLS<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKHQ<sup>L</sup> VHN<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> OLWHQ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> FRPPXQLM<sup>L</sup>  
FRQFHUQ<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> DGGUHVWLQJ<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> UHVSROGLQJ<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> HQYLURQFHQWDO<sup>L</sup> LWXHV

),6&+(5<sup>L</sup>  
7KDN<sup>L</sup> \RX< ,<sup>L</sup> Q<sup>L</sup> RQH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> KHU<sup>L</sup> H[LW<sup>L</sup> LQVHUYLHV<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> \$GPLQLWULWU<sup>L</sup> \*LQD<sup>L</sup>  
OF&DUWK\< KDV<sup>L</sup> DGPIVWHG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> VKH<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> KDG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> EDG<sup>L</sup> UHODWLQJ<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup>  
DJULFXOWXU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DJULFXOWXUDO<sup>L</sup> FRPPXQLM<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> OLWHG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> RQH<sup>L</sup>  
RI<sup>L</sup> KHU<sup>L</sup> UHJUH\<

,<sup>L</sup> WKLQN<sup>L</sup> D<sup>L</sup> EDG<sup>L</sup> UHODWLQJ<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> XQGHUWDPHQW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> FDM< < 7KLV<sup>L</sup>  
DGPIQLWULWU<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> SKLORVSK\< LV<sup>L</sup> GLDPHULFDQ\< RSSRVHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> LGD<sup>L</sup>  
\KDW<sup>L</sup> IDUHU<sup>L</sup> FDQ<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> JRRG<sup>L</sup> WPHZDUG<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> ODG< < RXU<sup>L</sup> ZDWHU< < RXU<sup>L</sup>  
HQYLURQFHQW- DQG<sup>L</sup> LQVWHG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> VHPHG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> DGPIQLWULWU<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup>  
ZDQHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> UHJXDWH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> VRPH<sup>L</sup> FDMV<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> ORRNHG<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WKH\< ZDQHG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup>  
SUHYHQW<sup>L</sup> IDUPLQJ<

7KH<sup>L</sup> DJULFXOWXUDO<sup>L</sup> FRPPXQLM<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> ORRNQJ<sup>L</sup> IRUZDUG<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> D<sup>L</sup> QZ<sup>L</sup> GHGHUMKLS<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup>  
\KH<sup>L</sup> (3\$<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> ZRUNQJ<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> \RX< < \$QG<sup>L</sup> OU< < &KDLUPDQ< < ,<sup>L</sup> KOYH<sup>L</sup> KHUH<sup>L</sup> VRPH<sup>L</sup>  
WDPHQW<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> DJULFXOWXU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> ILFDQV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> JURXS<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup>  
LQVHWHG<sup>L</sup> LQVR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UFRUG<

}%55\$662<sup>L</sup>  
:LWKR\W- REMHFALRQ<

),6&+(5<sup>L</sup>  
\$QG<sup>L</sup> < LI<sup>L</sup> ,<sup>L</sup> PD< < ,<sup>L</sup> ZRXOG<sup>L</sup> FORM<sup>L</sup> E\< TXRALQJ<sup>L</sup> D<sup>L</sup> IHZ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKRVH< < -LP<sup>L</sup> 5HHQ< < WKH<sup>L</sup>  
ZNOCKRPD<sup>L</sup> 6HFUWDU\< RI<sup>L</sup> \$JULFXOWXU<sup>L</sup> VD\< WKDW< < | 6FRWV- 3UXLWV- ZLOO<sup>L</sup> FRQLQXHG<sup>L</sup>  
(3\$V<sup>L</sup> HI IRUW<sup>L</sup> WR<sup>L</sup> SURVFW<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> HQYLURQFHQW< < EXW<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> UHSHFW<sup>L</sup> WRZDUG<sup>L</sup> ODG<sup>L</sup>  
RZGHU< < WD[SD\HU< < PXQLFLSDOLWLV< < EXVLGHWHV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> &RQJUH\< |

7KQW◄ LV◄ QLFH◄ VR◄ KHU◄ ◄ VLU◄ ◄ 7UR◄ ◄ 6ALCOOZDWHU◄ ◄ 1HELDND◄ &DWOHPDQ◄ 3UHVLGHQW◄  
WVWVHG◄ ◄ | 6LPSO◄ \ SXW◄ ◄ OU◄ ◄ 3UXLWV◄ VHV◄ FCHDU◄ \ WKQW◄ DJULFXOWXUH◄ DQG◄  
HOYLLURQPHQW◄ DUH◄ QRV◄ RSSRVLQJ◄ WHUPV◄ ◄ EXW◄ UDNKHU◄ ◄ WKH◄ \ DUH◄  
FRPSCHPHQDU◄ ◄

+H◄ ZLOO◄ ZRUN◄ VR◄ FXONLYDWH◄ WKH◄ UHODVLRQKLSV◄ ◄ ZKLFK◄ ZLOO◄ CHDG◄ VR◄ WKH◄ 8QLVHG◄  
6VWVH◄ CHDGLQJ◄ LQ◄ IRRG◄ DQG◄ ILEHU◄ SURGXFWLRQ◄ ◄ ZKLOH◄ LPSURYLQJ◄ WKH◄  
HOYLLURQPHQW◄ LQ◄ ZKLFK◄ LW◄ LV◄ DFFRPSOLVKHG◄ | ◄ \$JDLO◄ ◄ , ◄ DP◄ KDSS◄ \ VR◄ + + ◄ VR◄ ORFN◄  
IRUZDUG◄ VR◄ WKQW◄ UHODVLRQKLS◄ EHLQJ◄ HWADEOLVKHG◄ DJDLQ◄ ◄ VR◄ WKQW◄ DOO◄ SDUW◄ RI◄ ◄  
RXU◄ VRFHW◄ \ KHU◄ LQ◄ VKLV◄ FRXQWU◄ \ FDQ◄ SDUWFLSDWH◄ DQG◄ UHFHLYH◄ WKH◄  
UHFRJQLVLRQ◄ WKQW◄ ZH◄ DUH◄ JRRG◄ WHZDUGV◄ RI◄ WKH◄ ODGG◄

, I◄ FRQILUPHG◄ ◄ ZKQW◄ + + ◄ ZKQW◄ ZLOO◄ EH◄ \RXU◄ UHODVLRQKLS◄ ZLWK◄ WKH◄ DJULFXOWXUDO◄  
FRPPXQLW◄ "◄ \$UH◄ \RX◄ JRLQJ◄ VR◄ HQIRUFH◄ FXUHQW◄ ODZV◄ ◄ DQG◄ ZLOO◄ \RX◄ DOVR◄  
UHVSHW◄ WKH◄ OLPLW◄ WKQW◄ ZH◄ KDYH◄ RQ◄ WKRVH◄ ODZV◄"

358,77 ◄

<HV◄ ◄ RQ◄ ERVK◄ DFFRQW◄ ◄ 6HQDWRU◄ ◄ \$QG◄ DOVR◄ WKH◄ WKFH◄ WKQW◄ , ◄ FHOVLRQG◄ LQ◄  
P◄ \ RSHQLQJ◄ WVWVPHQW◄ WKQW◄ , ◄ ZRXOG◄ KLJKOLJKW◄ DJDLQ◄ ◄ LV◄ WKQW◄ ZH◄ + + ◄ ZH◄ QHG◄  
AR◄ UHVSHW◄ VKLV◄ SDUDGLJP◄ WKQW◄ LI◄ \RXU◄ SUR◄ \ HQWU◄ \ \RXU◄ DQW◄ + HOYLLURQPHQW◄ ◄  
LI◄ \RXU◄ SUR◄ HOYLLURQPHQW◄ ◄ \RXU◄ DQW◄ + ◄ HQWU◄ ◄

, ◄ EHOLHYH◄ WKQW◄ ZH◄ DV◄ D◄ FRXQWU◄ \ KDYH◄ GHFRQWUDVHG◄ ◄ ZHYH◄ PDGH◄ JUHDW◄  
SURJUH◄ VLGQH◄ WKH◄ ◄ → !! V◄ LPSURYLQJ◄ RXU◄ DLU◄ TXDOVM◄ ◄ DQG◄ SURWHFWLQJ◄ RXU◄  
ZDWHU◄ ◄ :H◄ FDQ◄ JURZ◄ DQ◄ HFRQRP◄ \ DQG◄ DOVR◄ SURWHFW◄ DQG◄ EH◄ D◄ JRRG◄  
WHZDUG◄ RI◄ RXU◄ HOYLLURQPHQW◄ ◄ \$QG◄ ZH◄ QHG◄ VR◄ UHWRU◄ WKQW◄ SURSHU◄ EDODGFH◄  
DQG◄ FRPPLVPHQW◄ VR◄ ERVK◄ ◄ DV◄ ZH◄ VHN◄ VR◄ GR◄ RXU◄ MRE◄

),68+(5 ◄

7KQCN◄ \RX◄ ◄ \$V◄ , ◄ + + ◄ DV◄ , ◄ VDLG◄ HDUOLHU◄ ◄ HYHU◄ \ PHPEHU◄ RI◄ VKLV◄ FRPPLVWH◄  
EHOLHYH◄ LQ◄ FCHDQ◄ DLU◄ ◄ FCHDQ◄ ZDWHU◄ ◄ :H◄ ZDQW◄ DO◄ HOYLLURQPHQW◄ WKQW◄ LV◄ + + ◄ WKQW◄  
LV◄ UHVSHFWHG◄ ZKHU◄ ZH◄ FDQ◄ PDQJH◄ RXU◄ QDVALDO◄ UHVRXUFH◄ LQ◄ D◄  
UHVSRQVLECH◄ PDQJHU◄ ◄ VR◄ WKQCN◄ \RX◄ ◄ VLU◄

358,77 ◄

<HV◄ ◄ ODDP◄

/%\$55\$662 ◄

7KQCN◄ \RX◄ ◄ 6HQDWRU◄ )LVFKHU◄ ◄ 6HQDWRU◄ &DUGLQ◄

&\$5',1 L  
7KDN \RX L OU L &KOLUPDQ L OU L 3UXLWV L , L ZDQV- VR LWU L VR L JHM- \RXU  
XQGHWVWQGLQJ L , L KHUG \RX VDI WKDM- \RX ZDQHG- VR VHH WKH UHJXDWRQV/  
DQG CDZV SUHGLFVDECH L VR WKDM- WKH WDNHKROGHUV NGRZ H[DFWV\ ZKDM- LV  
UHTXLHG L VR WKHUV- EDFN RI L + + L WKHUV- GR FRQIXVLRQ L 6R L , L ZDQV- VR  
FRQFHQWVWV RQ WKH ZDWHUV RI L WKH 8< 6<

%HFDXVH L HYHU VLQFH WKH 6XSUPH &RXUV- GHFLVLRQV L WKHUH KDV EHQ DQ  
XQHJXDWRQ DV VR ZKDM- ZDWHUV DUH LQ IDFV- VXEHWV- VR UHJXDWRQ E\ WKH  
IHGHUD JRYHUQFHQV- DQG ZKDM- ZDWHUV DUH GRV L 'R \RX EOHUHH WKDM- L WKDM-  
FODULM L VKRXOG EH VHW- E\ WDWVH L RU VKRXOG LV- EH VHW- E\ UHJXDWRQV IURP  
WKH (3\$"

358,77 L  
6HQDWRU L , L WKLQ LWV D JUHM- + + L D JUHM- TXHWLRQ L DQG \RX ORRN DV WKH VHULHV  
RI L FDMV JRLQJ EDFN VR %DYLHZ L DOD WKH ZDI EDFN VR 5DSDQRV L , L WKLQ  
AKDM- \RXU H[DFWV\ ULJKW L 7KH GHILQVLRQ LQ WKH &CHDQ :DWHU \$FW- VDI\ WKDM-  
QDYLJDECH ZDWHUV L DUH ZDWHUV RI L WKH 8QVHG 6DWHV L 7KDM- GRHWV- SURYLGH  
D JUHM- GHDO RI L FODULM L VR WKRVH- WKDM- DGPLQLWVHU WKH CDZ<

\$QG L , L WKLQ WKH (3\$ WNLQJ WWSV- VR SURYLGH FODULM LV LPSRUWDQV L DEVHQV-  
&RQUHWV UHSRQGLQJ L 6R L , + + L , L WKLQ WKDM- SHUKDSV WKHUH LV D WLFH DQG  
SDFH IRU \$UWFOH L UHSRQH L &RQUHMLRQD UHSRQH VR ZKDM- WKLV ERG L  
PHDQV ZKHQ LV- VDI\ QDYLJDECH ZDWHUV L RU ZDWHUV RI L WKH 8QVHG 6DWHV L

&\$5',1 L  
\$QG L RI L FRXUHV L WKH &RQUHWV L IRU ZKWHYHU UHVRQV L IRU D ORQJ SHULRG RI L  
ALPH L KDV GRV EHQ DECH VR UHSRQG DV VR ZKDM- ZH WKLQ WKH GHILQVLRQ RI L  
WKH ZDWHUV RI L WKH 8< 6< L VKRXOG EH L 7KH \$GPLQLWVLRQ GLG FRPH IRUZDUG  
ZVW- SURSRHG UHJXDWRQV L ZKLFK ZHUH UHMLWVHG E\ PDQ RI L WKH  
WDNHKROGHUV WKDM- \RX DUH DZDUH RI <

+RZ ZRXOG \RX + + L ZKDM- GLG + + L ZKDM- ZRXOG + + L KRZ ZRXOG \RX GHILQH WKH  
ZDWHUV RI L WKH 8< 6< "L :KDM- ZDV ZURQJ LQ WKH UHJXDWRQ" L , L GRV- ZDQV- VR JR  
AKURXJK DOD WKH GHVDOV L EXV- WHOO PH L \RX NGRZ L ZKHU GR \RX WKLQ ZH  
VKRXOG UHJXDWH"

<RX DOUHDG L VDLG FRUH WKDQ- MXWV- QDYLJDECH L VR ZKDM- + + L ZKDM- + + L KRZ GR ZH  
GHILQH LV L +RZ GR \RX GR LV L :KHU GLG WKH \$GPLQLWVLRQ JR ZURQJ"

358,77

7KH FRDOOHQJH XS XQLO GRZ ZLWK UHVSFW VR WKH FXUHQW UXCH WKLVL  
LQYROYH DFWDOO DQ HURU FDMH WKH 8 5 FDMH ZKHUH -XWLFH 6FDOLD  
ADNHG DERXV WKH FRXQVUEDODQH VR ODMDFKXHW (3\$ ZKHUH WKH WWSV  
ADNHQ E\ WKH (3\$ VR WDNH WKH HQGQJHUFHQW ILQGLQJ LQ ± !! WKDW GHDW  
ZLWK FRECH + + 7LVCH , , FRECH VRUFH

\$QG WKHQ OLN WKDW RYHU VR WKH 36' SURJUDP ZDV VRPHWKLQJ WKDW -XWLFH  
6FDOLD VDLG WUDQIRUPG WKH WDWVH DQG ZDV GRW ODZIXO RU FRQWLVWLRQD  
, WKLQN WKH VDPH WKLQJ SHUKDSV LV JRLQJ RQ ZLWK WKH FXUHQW UXCH WKDW  
AKHUH UDOO LVQW + + ZKHQ \RX ZKHQ \RX DUH FODMLI\ LQJ GU\ FUHN EHG\ LQ  
6RXVHGW 2NCKRFD WKDW DUH GU\ !! SHUFHQW RI WKH \HDU DV D ZWHU RI  
AKH 8QLVHG 6DWHV WKDW FCHU LV VRPHWKLQJ WKDW LV <<<

&\$5',1

6LU WKH DGPLQLWUDLRO LQ LVW UHXODLRO KDG FHUWDLQ H[FHSALRO WKDW WULHG  
AR GDO ZLWK WKDW <RX REYLXVO GLQW WKLQN WKRVH H[FHSALRO ZKHUH  
FCHU HQRXJK

358,77

:HOO DFWDOO WKH 6LWK &LUFXW VDLG WKDW WKDW WKRVH FODULFDLRO ZHU  
GRW VXILFLHQ , ZRXOG DJUH ZLWK \RX GHDWRU 8DUGLQ WKDW , EHOLHYH WKH  
FODULM DURXGG WKLVL GHILQLVRO WKH MXULVGLFALRO RI WKH (3\$ LV HWHQWDO VR  
JHW ULJKW DQG VR DGGH

\$QG DV , LQGLFDWHG HDUHU VR VRPH TXHWLRO WKH 6XSUHH &RXUW LV  
DFWDOO WDNHQ XS D FDMHU IURP ODW )ULGD LV LVW PRUH MXULVGLFALROO DQG  
GRW FHUW EDVH EXV WKH UHVSQW E\ &RQUHW WKH UHVSQW VR SURYLGH  
FODULM SHUKDSV LV D YHU LPSRUWQW WWS VR WDNH

&\$5',1

:HOO , ZDW VR SXUWH WKLVL DQG , WKLQN FDEH DN TXHWLRO IRU WKH  
UHFRUG DV VR VSHFLILF SURYLVRQ WKDW \RX EHOLHYH WKRXOG EH LQ WKDW UXCH  
AKDW ZRXOG EH WKOQ WKH SURSRHG UXCH DQG , DSSUFLDWH UHVSQW VR WKDW  
VR ZH FDQ WU VR VH ZKHUH ZHU KHGLOQ LQ \RXU WKRXJKW SURFH DV VR  
KRZ \RX GHILQH WKH UHXODWH ZWHU RI WKH 8 6 7KW ZRXOG EH KHOSIXO VR  
XV

358,77 L

\$OG+ + + L DGG+ , L WKLN L 6HGDWU L WKH UHVRQ L WKDW GLIILFXOW L DV L \RX L NQRZ L LV L  
EHFDXVH L LQ L WKDW- SURFHV L ZKWHYHU L SURFHV L WKDW- ZRXOG L WDNH L + + L WDNH L  
SODFH L WKDW- ZRXOG L EH L UXCH L FDNLQJ L ZKLFK L FHDQ L WKDW- WKHUH L EH L  
FRPHQW L DGG L < < <

&\$5',1 L

:HOO L , L XGGHWDQG L WKDW L , P L GRV- WU\LQJ L WR L JHW- HYHU L , L GRWHG L HYHU L 7 L + + L MXW  
ZDQV- WR L JHW- \RXU L SKLORVSK L DV L WR L ZKHU L WKH L ZDWHU L RI L WKH L 8 L 6 L OLGHV L  
ZRXOG L EH L GUDZQ L DGG L ZKHU L \RX L WRN L H[FHSALRQ L WR L WKH L UHJXDWRU L HI IRUW L  
RI L WKH L 2EDFD L DGPLQLWUDWRQ

/HW- FH L JHW- WR L WKH L VFRQG L SRLQ L LI L , L PLJKW- RQ L IUDNLQ L )UDNLQV L DQ L  
LQVHWHW L DUHD L EHFDXVH L LW L WDNH L UHJXDWHG L SULQFLSDOO L 7KHUV L YHU L IHZ L  
IHGUDO L UHJXDWRQ L 7KHUV L EHQ L + + L DGG L P L WDNH L KDV L JDV L GHSRVW L WKDW L  
FRXOG L EH L VXFHW- WR L IUDNLQ L DGG L 3HQV\OYDQD L RXU L QHLJKERULQ L WDNH L  
KDV L GRQH L WKDW

7KHUV L EHQ L VRPH L SURECHPV L ZLWK L SROOXALQ L + + L SROOXALRQ L LQ L ZDWHU L :H L  
NQRZ L DERXV- WKH L JDV L UHGDVH L LW L DOUHGG L EHQ L WDNHG L DERXV L 7KHUV L  
VRPH L FRQH L SDUWFXODU L ZLWK L GHS L ZHO L GULOOQJ L WKDW L ZHQ L \RX L LQHFV- WKH L  
IOXLG L EDFN L LQV L WKH L FDUV L WKDW L LW L FD L FDXVH L LQWDELQW L

,Q L \RXU L WDNH L , L NQRZ L WKHUH L ZHUH L D L GRV- RI L HDJKTXNH L 7KHUHM L EHQ L  
ADNLQJ L DERXV- KRZ L ZKHWHU L WKHM L HDJKTXNH L ZHUH L PRWYDWHG L E L WKH L  
IUDNLQ L DWLYLWLVH L RU L GRV L +RZ L ZHO L KDYH L WKH L WDNH L UHJXDWHG L IUDNLQ L  
DGG L ZKHU L GR L \RX L VH L WKH L IHGUDO L URCH L VFRXOG L EH L LQ L SURVHWALQ L RXU L  
HQYLURQPHQW- IURP L IUDNLQ"

358,77 L

:HOO L , L WKLN L + + L , P L JOGG L \RYH L FHWLRQG L WKH L WDNH L URCH L EHFDXVH L ZHYH L  
DFWDOO L EHQ L UHJXDWRQ L KIGDXOLF L IUDNLQ L LQ L ZNDKRPD L VLQFH L WKH L QWVH L  
¶¶ ± !! V L HDU L ¶¶ ± !! V L , VW L + + L LW L GRV- D L QZ L SURFHV L +RULJQDO L GULOOQJ L L  
EXV- WKH L KIGDXOLF L IUDFWALQJ L SURFHV L LV L GRV- DGG L FDQ L WDNH L KDYH L EHQ L  
YHU L DJJHMLYH L DW- UHJXDWRQ L IRU L D L QXPHU L RI L GHFDGH L

:LVK L UHVRQH L WR L + + L UHVRQH L WR L WKH L VHLVPLF L LWXH L WKDW- \RXU L WDNLQJ L  
DERXV L WKH L HDJKTXNH L LQ L ZNDKRPD L WKH L &RUSLUDWRQ L &RPPLVWRQ L KDV L  
DFWDOO L GHFDUHG L RI L OLPLW L FHWLQ L GULOOQJ L DWLYLW L LQ L KRV- VSRW L DOUHGG L L  
7KHUHM L WDNH L D L YHU L DJJHMLYH L DSSURDFK L

\$◀Q◀G◀ ,◀ L◀ W◀R◀R◀ V◀K◀O◀U◀H◀ W◀K◀H◀L◀U◀ F◀R◀Q◀F◀H◀U◀◀ L◀ ,Y◀H◀ E◀H◀Q◀ L◀Q◀ F◀R◀Q◀H◀U◀M◀D◀V◀L◀R◀Q◀ Z◀I◀V◀K◀ W◀K◀H◀  
F◀R◀P◀P◀L◀V◀L◀R◀Q◀H◀U◀V◀ D◀V◀ W◀K◀H◀ &R◀U◀S◀R◀L◀D◀V◀L◀R◀Q◀ L◀ &R◀P◀P◀L◀V◀L◀R◀Q◀ L◀ 7◀K◀O◀W◀/◀ Z◀K◀R◀ K◀O◀V◀/◀  
V◀X◀U◀L◀V◀G◀L◀F◀V◀L◀R◀Q◀ L◀Q◀ W◀K◀L◀V◀ F◀D◀W◀H◀U◀◀ L◀ \$◀Q◀G◀ W◀K◀H◀\◀ K◀O◀Y◀H◀ W◀D◀N◀H◀Q◀◀ L◀ D◀J◀D◀L◀Q◀◀ L◀ Y◀H◀U◀\◀ F◀H◀D◀Q◀L◀Q◀J◀I◀X◀O◀  
W◀H◀S◀V◀/◀ V◀R◀ L◀ G◀H◀F◀O◀U◀H◀ R◀I◀ L◀ O◀L◀P◀L◀W◀/◀ F◀H◀U◀W◀D◀L◀Q◀ G◀U◀L◀O◀O◀L◀Q◀ D◀F◀V◀L◀Y◀L◀M◀ V◀R◀ W◀U◀\◀ V◀R◀ V◀H◀H◀ L◀I◀ L◀ L◀W◀ Z◀L◀O◀O◀ L◀V◀  
K◀H◀O◀S◀ U◀H◀G◀X◀F◀H◀ W◀K◀H◀ Q◀X◀P◀E◀H◀ R◀I◀ L◀ H◀D◀U◀W◀K◀T◀X◀D◀N◀H◀/◀ K◀D◀S◀H◀Q◀L◀Q◀ L◀Q◀ L◀ 2◀N◀O◀D◀K◀R◀F◀D◀◀ L◀ D◀G◀G◀ L◀ W◀V◀  
K◀O◀V◀ L◀ K◀H◀O◀S◀H◀G◀◀

&\$5',1 L  
7◀K◀O◀Q◀N◀ \◀R◀X◀◀ L◀ 7◀K◀O◀Q◀N◀ L◀ O◀U◀◀ L◀ ◀◀ ◀◀ ◀◀

%\$55\$662 L  
7◀K◀O◀Q◀N◀ \◀R◀X◀◀ L◀ 7◀K◀O◀Q◀N◀ L◀ O◀U◀◀ L◀ +◀ +◀ L◀ W◀K◀O◀Q◀N◀ \◀R◀X◀◀ 6◀H◀Q◀D◀V◀R◀U◀ L◀ &D◀U◀G◀L◀Q◀◀ L◀ 6◀H◀Q◀D◀V◀R◀U◀ L◀ ,Q◀K◀R◀I◀H◀"

,1+2)( L  
7◀K◀O◀Q◀N◀ \◀R◀X◀◀ O◀U◀◀ L◀ &K◀O◀L◀U◀F◀D◀Q◀◀ L◀ ,◀ L◀ K◀O◀Y◀H◀ W◀Z◀R◀ L◀ X◀Q◀L◀T◀X◀H◀ 6◀H◀Q◀D◀V◀H◀ U◀H◀T◀X◀H◀W◀W◀◀◀ L◀ V◀R◀ L◀ G◀R◀O◀W◀  
W◀D◀U◀W◀ P◀\◀ F◀O◀R◀F◀N◀ \◀H◀W◀◀ L◀ 2◀Q◀H◀ L◀V◀◀◀ L◀ ,◀ L◀ U◀H◀D◀O◀O◀\◀ E◀H◀O◀L◀H◀Y◀H◀ D◀G◀G◀ S◀H◀U◀K◀D◀S◀V◀ L◀ ,P◀ L◀ D◀ L◀ O◀L◀W◀O◀C◀H◀ E◀L◀W◀  
V◀H◀Q◀M◀V◀A◀L◀Y◀H◀ V◀R◀ W◀K◀L◀V◀ E◀X◀V◀ W◀K◀O◀W◀◀ L◀ O◀U◀◀ L◀ 3◀U◀X◀L◀W◀W◀/◀ L◀Q◀W◀H◀J◀U◀L◀M◀ K◀O◀V◀ E◀H◀Q◀ S◀X◀V◀ L◀Q◀V◀R◀ T◀X◀H◀W◀L◀R◀Q◀  
Z◀I◀V◀K◀ W◀K◀H◀ D◀F◀F◀X◀V◀D◀V◀L◀R◀Q◀/◀ R◀I◀ L◀ F◀R◀O◀M◀U◀L◀E◀X◀V◀L◀R◀Q◀/◀ V◀R◀ L◀ K◀L◀V◀ F◀D◀P◀S◀D◀L◀J◀Q◀◀

,G◀ L◀ O◀L◀N◀H◀ L◀ V◀R◀ L◀ N◀H◀S◀ L◀ L◀Q◀ L◀ P◀L◀G◀G◀ L◀ W◀K◀O◀W◀ D◀O◀N◀K◀R◀X◀J◀K◀ W◀K◀H◀ R◀I◀O◀ L◀ L◀Q◀G◀X◀W◀U◀\◀ L◀V◀ L◀ D◀ L◀ K◀X◀J◀H◀ L◀Q◀G◀X◀W◀U◀\◀ L◀ L◀Q◀ L◀  
A◀K◀H◀ 8◀Q◀L◀W◀H◀G◀ 6◀M◀D◀V◀H◀ R◀I◀ L◀ 2◀N◀O◀D◀K◀R◀F◀D◀◀ L◀ 7◀K◀H◀\◀ K◀O◀Y◀H◀ W◀K◀L◀Q◀J◀V◀ F◀D◀O◀O◀H◀G◀ 3◀\$◀&◀V◀ Z◀K◀H◀U◀H◀ W◀K◀H◀  
P◀L◀G◀G◀C◀H◀ L◀Q◀F◀R◀P◀H◀ S◀H◀R◀S◀C◀H◀ Z◀L◀O◀O◀ V◀D◀\◀◀ L◀ \◀H◀V◀◀ L◀ Z◀H◀ D◀U◀H◀ +◀ +◀ L◀ \◀R◀X◀ L◀ N◀Q◀R◀Z◀◀ L◀ W◀K◀H◀\◀ V◀X◀S◀S◀R◀U◀W◀H◀G◀  
F◀H◀ L◀ D◀O◀V◀R◀◀

%◀X◀V◀ ,◀ L◀ Z◀R◀X◀O◀G◀ +◀ +◀ L◀ ,◀ L◀ W◀K◀L◀Q◀N◀ W◀K◀O◀W◀ Z◀H◀ Q◀H◀G◀ V◀R◀ L◀ K◀O◀Y◀H◀ L◀Q◀ W◀K◀H◀ U◀H◀F◀R◀U◀G◀ W◀K◀O◀W◀ W◀K◀H◀U◀H◀ D◀U◀H◀  
V◀R◀P◀H◀W◀K◀L◀Q◀J◀V◀ W◀K◀O◀W◀ D◀U◀H◀ J◀R◀L◀Q◀ L◀ R◀Q◀ L◀ W◀K◀O◀W◀ V◀K◀R◀X◀O◀G◀ Q◀R◀V◀ E◀H◀ J◀R◀L◀Q◀ L◀ R◀Q◀◀ L◀ D◀G◀G◀ W◀K◀L◀V◀  
D◀I◀ I◀H◀F◀W◀ W◀K◀H◀ 'H◀P◀R◀F◀U◀D◀W◀ D◀G◀G◀ Q◀R◀V◀ W◀K◀H◀ 5◀H◀S◀X◀E◀O◀L◀F◀D◀Q◀◀ L◀ 7◀K◀H◀U◀H◀ D◀ L◀ J◀X◀\◀ L◀ Q◀D◀P◀H◀G◀◀ L◀  
7◀R◀P◀ L◀ 6◀M◀H◀U◀ L◀ ♂ SK◀◀◀ L◀ D◀G◀G◀ ,P◀ L◀ J◀R◀L◀Q◀ L◀ V◀R◀ L◀ S◀X◀V◀ W◀K◀L◀V◀ L◀Q◀ W◀K◀H◀ U◀H◀F◀R◀U◀G◀ L◀ Z◀K◀R◀ D◀F◀V◀X◀D◀O◀O◀\◀ V◀D◀L◀G◀ L◀  
K◀H◀ L◀ Z◀D◀V◀ L◀ J◀R◀L◀Q◀ L◀ V◀R◀ L◀ S◀X◀V◀ • ◀◀ ◀◀ ◀◀ L◀ P◀L◀O◀O◀L◀R◀Q◀ L◀ L◀Q◀V◀R◀ L◀ F◀D◀P◀S◀D◀L◀J◀Q◀V◀ R◀I◀ L◀ W◀K◀H◀ L◀Q◀G◀L◀Y◀L◀G◀X◀D◀O◀V◀ L◀  
A◀D◀O◀N◀L◀Q◀ L◀ D◀E◀R◀X◀V◀ W◀K◀H◀ J◀O◀R◀E◀D◀O◀ L◀ Z◀D◀U◀P◀L◀Q◀ L◀ D◀G◀G◀ Z◀K◀O◀W◀ W◀K◀H◀\◀ H◀[S◀H◀F◀W◀H◀G◀◀ L◀ ,◀ L◀ +◀ +◀ +◀ L◀ L◀Q◀ L◀ +◀ ◀◀ ◀◀ ◀◀ L◀  
K◀H◀ L◀ G◀L◀G◀Q◀V◀ G◀R◀ L◀ W◀K◀O◀W◀◀

+◀H◀ L◀ R◀O◀O◀\◀ S◀X◀V◀ L◀Q◀ L◀ +◀ +◀ L◀ ,P◀ L◀ V◀R◀U◀\◀◀ L◀ ◀◀ ◀◀ L◀ +◀ +◀ +◀ L◀ • → ↑ L◀ P◀L◀O◀O◀L◀R◀Q◀ L◀ R◀I◀ L◀ K◀L◀V◀ R◀Z◀Q◀ F◀R◀Q◀H◀◀◀ L◀ ,Q◀ L◀ +◀  
K◀H◀ L◀ Z◀D◀V◀ L◀ W◀K◀H◀ O◀D◀U◀J◀H◀W◀V◀ F◀R◀O◀M◀U◀L◀E◀X◀V◀R◀U◀ L◀ S◀X◀W◀L◀Q◀J◀ L◀Q◀ L◀ • ← ◀ L◀ P◀L◀O◀O◀L◀R◀Q◀ L◀ R◀I◀ L◀ K◀L◀V◀ R◀Z◀Q◀ F◀R◀Q◀H◀◀◀ L◀  
,P◀ L◀ Q◀R◀V◀ J◀R◀L◀Q◀ L◀ V◀R◀ L◀ U◀H◀D◀G◀ L◀ W◀K◀L◀V◀ E◀H◀F◀D◀X◀V◀H◀ L◀W◀ G◀R◀H◀ L◀ U◀H◀I◀C◀H◀F◀W◀ W◀K◀H◀ Q◀D◀P◀H◀V◀ R◀I◀ L◀ S◀H◀R◀S◀C◀H◀  
Z◀K◀R◀ D◀U◀H◀ D◀V◀ W◀K◀L◀V◀ G◀E◀L◀V◀◀ L◀ ,◀ L◀ D◀M◀N◀ W◀K◀O◀W◀ W◀K◀L◀V◀◀ L◀ \◀R◀X◀ L◀ N◀Q◀R◀Z◀◀ L◀ V◀R◀ L◀ F◀R◀O◀M◀H◀Q◀V◀ V◀R◀ W◀K◀L◀V◀ E◀H◀L◀Q◀ L◀  
H◀Q◀W◀H◀U◀H◀G◀ L◀Q◀V◀R◀ W◀K◀H◀ U◀H◀F◀R◀U◀G◀◀

%\$55\$662 L

:LVKRXW- REMFWLRQ◀

,1+2)(  
\$QV\ZD\ WKLOJ + +

&\$53(5  
,G\ UHDO\ OLNH\ WR- REMFW- + + , QHG\ WR- DM\ IRU\ D\ FODULILFDLRQ\ IURP\ P\ IULHQG\ IURP\ 2NODKRPD\ 7KH\ + + WKH\ FROQHV\ WKDW\ \RXH\ UHIIHULQJ\ WR\ ZUH\ WKRVH\ GRCQALRQ\ WKDW\ ZUH\ GLVFORVHG\ IXOO\ GLVFORVHG"

,1+2)(  
2K\ \HV\ , EOLHYH\ WKH\ ZUH◀

&\$53(5  
7KHQ- WKDW- GRH\ QV\ VRXGG\ OLNH\ GDUN\ FROH\ WR\ PH◀

,1+2)(  
:HOO\ DOO\ ULJKW\ \$Q\ZD\ RQ\ WKH\ ODWW\ TXHWLRQ\ WKDW\ + + WKDW\ OUK\ 3UXLWW\ KDG\ FROFHUQLQJ\ WKH\ HDUWKXDNH\ ,G\ OLNH\ WR\ FDNH\ WKLV\ D\ SDUW\ RI\ WKH\ UHFRUG\ EHFDXH\ ,P\ VXSULVHG\ \RX\ JX\V\ WKDW\ WKH\ 2NODKRPD\ &RUSLQALRQ\ &RPPLVLRQ\ KDV\ UHDO\ IRFXVHG\ LQ\ RQ\ WKLV\ WKLOJ\ DQG\ WDNHG\ + + DQG\ WDNHG\ DERXW\ WKLV\ LV\ ZDWH\ ZDWHU\ DQG\ GLVSRDO\ ZHOV\ WKDW\ ZUH\ FROFHUHG\ ZLVK◀

7KH\ FODPSHG\ GRZQ\ RQ\ LW\ DQG\ \RXH\ H[DFW\ ULJKW\ LQ\ \RXU\ UHVSQW\ WR\ AKH\ TXHWLRQ\ H[FHVV\ \RX\ GLQW\ JR\ IDU\ HGRXJK\ ,Q\ ± !! 9 7 ◀ WKH\ DFWXDO\ UHGXFHG\ WKH\ HDUWKXDNH\ E\ 7 9 ◀ SHUFHQW\ \$QG\ VR\ ZH\ DUH\ GRLQJ\ LQ\ WKH\ WDWH\ RI\ 2NODKRPD\ VRFHWKLOJ\ WKDW\ LV\ + + LV\ + + ZHYH\ EHQ\ FRPSCHHQVHG\ DERXW\ WKH\ IDFW\ WKDW\ ZH\ DUH\ WDNLQJ\ WKH\ + + WDNLQJ\ WKMH\ + + WKMH\ DFWLRQ◀ 6R ,G\ OLNH\ WR\ FDNH\ WKLV\ DV\ D\ SDUW\ ◀ ◀ ◀

}%55\$662  
:LVKRXW- REMFWLRQ◀

,1+2)(

<<< RI WKH UHFRUG 1RZ WKH RWKHU WKLOJ , ZDQV WR EULQJ RXW DQG ,YH GRQH  
AKLV EHIRUH EXW , ZDQV JRLQJ WR GR LW XQLO SRSCH NHSW WDNLQJ DERXV WKH  
VFLHQNLWW DQG DOD WKH VFLHQFH DQG DOD WKH VFLHQNLWW + + DQG , NGRZ WKDW  
SRSCH ZDQV WR EHOLHYH WKDW

%XW , UHPEHU VR ZHOJ \RX NGRZ + + JR DKHG DQG WDUW WKH FORFN WKDW  
ILQH + + , UHPEHU VR ZHOJ + +

♂ 81.12:1

:H MXW ZDQV WR PDN VUH WKDW WKH FORFN GRHW MXW JHW WRSSHG IRU WKH  
5HSXEOLF DQG UXQ IRU XV

,1+2)(  
<RXH + + \RXH <<

♂ 81.12:1

:HFRPH IRUPHU FKDU <<<

,1+2)(  
<DK \RXH D + + \RX DUH DCHW , ZRQG VD WKDW WR P IULHQ

♂ /\$8\*+7(5

,1+2)(  
\$QZD , FDQ UHPEHU ZHQJ , ZDV JRLQJ WR JR RYHU WR + + ZLWK HYHU  
\HU WKH 8 1 KDV D ELJ SDUW WKH LQVWH HYHU RQH WR FRPH + + FRPH LQ  
DQG , ZDV JRLQJ WR JR WR &RSHQDJHQ WR EH WKH RQH FDQ WUXAK VTXDG  
ZLWK , GLG DQG , ZHW RYHU WKHU

%XW GXULQJ WKDW WLFH ULJKW EHIRUH , CHM , DMHG WKH DGPLQLWUWRU RI WKH  
(3\$ WKH MRE WKDW \RXH , EHOLHYH JRLQJ WR KDYH /LVD -DFNRQ , VDLG ,  
KDYH D IHOLQJ RQH , CHYH WRZQ \RXH JRLQJ WR FRPH XS ZLWK DQ  
HQDQJLPHQV ILQGLQJ DQG \RXH JRLQJ WR JLYH \RX MXWL LFDWRQ IRU  
JHWLQJ LQROYHG LQ WKLV + + LQ WKLV LWXH

\$QG VKH VPLCHG VR , FRYG WHOO LW ZDV WUXH \$QG , VDLG WKDW ZHQJ \RX GR  
AKLV LW KDV WR EH EDMG RQ VFLHQH 7HO PH WKH VFLHQH WKDW \RX DUH  
JRLQJ WR XVH IRU WKLV \$QG VKH VDLG ZLWK WKH ,3& , QWUJRYHUQHWD  
3DQO RQ &OLFVH &DQJH

1RZ< L DV< OXFN< ZRXOG< KDYH< LW< L LQ< P\< OXFN< L GRW< WKHLU< L ULJKW< DMWJ< WKDW< LV< ZKHQ  
&OLPDWH< JDWH< FDPH< L DQG< WKDW< ZKHQ< LW< ZDV< GLVFORVHG< WKDW< WKH<  
LQGLYLGDVV< L WKH< VFLHQWLWW< LQ< ,3&&< ULJJHG< WKH< QXPELUV< DQG< FDPH< XS< ZLWK<  
VXFK< DQ< RXWLDJHRXV< OLH< LQ< WHUPV< RI< L ZKW< FDXHV< JOREDO< ZDUPLOJ< L DDO< RI<  
AKDW< DQG< ,OO< MXW< UHG< D< FRXSCH< RI< L WKHP< KHUH<

2QH< RI< L WKH< SK\VLFLWW< LQ< LQ< WKH< ,3&&< VDLG< L | &OLPDWH< JDWH< ZDV< D< IUDXG< RQ< D<  
VFDCH< ,YH< GHYHU< VHQ< EHIRUH< | L &OLYH< &RRN< ZLWK< WKH< )LQGLD< 7LPHV< VDLG< L  
| 7KH< FORVHPLQGHQHW< RI< L WKHM< VXSSRVHG< FHQ< RI< L VFLHQFH< LV< VXUSULVLOJ<  
HYHQ< WR< L FH< L WKH< WALQN< RI< L LQWHOHFWXDO< FRUXSALRQ< LV< RYHURZHULOJ< |

\$QG< WKH< 8< 1< L + + L WKH< 8< .< L 7HCHJUDSK< L WKDW< RQH< RI< L WKH< ODJHWW< LQ< LQ< WKH< 8< .< <  
AKH< SXEOLFALRQW< L LW< VDLG< L | ,WV< WKH< ZRUW< VFLHQWLILF< VFDQGD< RI< L RXU<  
JHQHUDALRQ< | L 1RZ< L QRERG< L WDNV< DERXW< WKDW< L %XV< WKDW< WKH< VFLHQFH< WKDW<  
AKH< DUH< WDNLOJ< DERXW< L DQG< , L UHDOO< L EHOLHYH< LW< L GHFHWDU< L WR< KDYH< WKDW< DV<  
D< L SDUW< RI< L WKLVL< UHFRUG< RI< L WKLVL< FHWALQJ<

1RZ< L \*HQHDO< 3UXLWV< L WKH< + + L LQ< L !! ¶ ± < L WKH< (3\$< DQG< WKH< 1DWRD< +LJKZD< L  
7UDIILF< 6DIHW< \$GPLQLWUDALRQ< LWXHG< XSGDWH< + + L XSGDWH< IXHO< HFRQR< L  
WDDGEDUGV< WKDW< ZHUH< WKH< UHXOW< RI< L D< FRPSURPLVH< DQG< WKDW< FRPSURPLVH<  
ZDV< EHVZHQ< WKH< 2EDPD< DGPLQLWUDALRQ< L WKH< DXWRPDHUV< LQ< LQ< WKH< WDWH< RI< L  
&DOLIRUQLD< L 5LJKW<

\$QG< WKH< SDUW< RI< L WKLVL< GHDO< UHTXLUHG< D< UHYLHZ< RI< L WKHM< UHJXODALRQV< LQ< L !! ¶ ± L  
EHIRUH< + + L WKHM< DUH< WKHLU< ZRUGV< L GRW< PLQH< + + L EHIRUH< DQ< L GHZ< WDDGEDUGV<  
ZHUH< SXW< LQ< L SODFH< L \$MHU< ORVLOJ< L WKH< HCFALRQ< KRZHYHU< L WKH< 2EDPD<  
DGPLQLWUDALRQ< EURN< L WKH< GHDO< E< L SUHFDWUHO< L LWXLQJ< L GHZ< UHJXODALRQV<

7KLV< GHFLVLRQ< ZDV< FDGH< XGH[SHFWHG< L DQG< ZHO< RYHU< D< L HDU< EHIRUH< WKH<  
(3\$< VDLG< WKDW< WKH< FDNH< WKH< GHVHUPLOALRQ< L 7KLV< KRUVHGH< D< L WPH<  
IUDPH< DQG< SURFHW< LV< FRQFHUQLQJ< L 6R< L OU< L &DULPDQ< L , L GR< L DNV<  
XQDQLPRXV< FRQHQW< WKDW< WKH< SUHYLRXV< (3\$< WLPOLQH< IRU< L WKH< H[SHFWHG<  
DFWLRQ< RQ< LQ< LQ< WHUP< UHYLHZ< EH< LQFOXGH< LQ< LQ< WKH< UHFRUG<

}%55\$662 L  
:LWKRXW< REMFWALRQ<

,1+2)( L  
\$QG< \$MVLQH< L \*HQHDO< 3UXLWV< L DV< L DGPLQLWUDALRQ< L ZLOO< \RX< ORRN< LQVR< WKLVL<  
FDWHU< WR< L VHH< ZKHWHU< WKLVL< H[VHWH< DFWLRQ< ZDV< DSSURSULDWH< RU< L D< L KDWM< L  
SROLVFD< L GHFLVLRQ<

358,77

6HQDVH DV \RX LQGLFDWHG WKH REOLJDVLRQ ZDV WR PHHW WKH 1RYPEHU  
+ !! + PLG WHUP UHYLHZ + + + !! 71 - PLG WHUP UHYLHZ DQG , WKLN WKH WVG WK  
ZDV FRPSWHG LV ZDV ILQLVHG 'HFPEHU 7 !! WK DQG WKH LVXHG WKHU  
ILQGLQV ZLWKL 71 + GDV

7KDV WLFH SHULRG LV VRFWKLQJ ,P GRW VXUH WKDV WKDV GRUPOO\ KSSHQV  
DV IDU DV WKH WLFH WKH YHORFLM RI 71 + GDV EXV LV FHUWV UHYLHZ DQG ,  
ZRXOG UHYLHZ WKDV LV HV

,1+2)(

:HOO WKH IRORZ XS TXHWLRQ ZRXOG EH ZRXOG \RX FRPLW WR VLVWQJ GRZQ  
ZLW WKH 7DQSRJNDVLRQ GHFUWU\ (ODQH &KRO DQG + + ,YH DOHDG\ WDNHG  
AR KHJ DERXV WKLV LQFLGHQDOO\ ERAK RI WKHP ZLOO EH FRQILUHG ,P  
FRQLQFHG DQG \RXU ZRUNQJ WR DGGUHV WKH LPSDFW RI WKH (3\$  
GHFLVLRQ RQ DWRPRELCH FDQIDFWKHU DQG FRQXPHU <<<

358,77

<HV

,1+2)(

<<< DQG ZRUNG ZLW KHJ RQ WKDV + + LQ WKDV LVXHG

358,77

\$EVROXHD\

,1+2)(

\$OO ULJKW 9HU\ JFRG 7KDN \RX OU &KDLUFDQ

358,77

7KDN \RX 6HQDVH 6HQDVH %RRHU"

358,77

7KDN \RX YHU\ PFK 7KDN \RX OU 3UXLVW , MXW ZDQV WR MXPS LQV RCH  
RI WKH DUHD WKDV \RYH VDLG LV D SULQFLSCH SDUW RI RCH RI \RX  
DFKLHYFHQW ,Q \RXU RSHQJ WDWPHQW \RX VDLG WKDV DV DWRUQH\

JHQHDO\ \RX\ FRQIURQW\ ZLWK\ DQ\ LPSRUWDQW\ ZDWHU\ TXDOLW\ LWXH\ RQ\ WKH\  
VHQLF\ ,COLGRLV\ 5LYHU\ DERXV\ WKH\ KLJK\ SKR\SKRURXV\ CHYOV\ WKDQ\ ZHUH\  
FDXVLQJ\ D\ UDGJH\ RI\ SURECHP\ WKDQ\ FRPH\ IURP\ WKH\ FDOXUH\ SULQFLSDOO\ IDUP\  
DQLFDOV

\$QG\ \RX\ JR\ RQ\ WR\ WDWV\ WKDQ\ WKLV\ ZDV\ DQ\ KLWUULF\ DJUHPHQW\ WR\ FOHQ\ XS\  
AKH\ ULYHU\ ,W\ ZDV\ LQ\ \RXU\ RSHQLQJ\ WDWPHQW\ DQG\ D\ QXPEHU\ RI\ WKH\  
GRFXPHQW\ WKDQ\ \RX\ SURYLGHG\ <RX\ DQV\ GHVFULHG\ WKH\ DJUHPHQW\ ZLWK\  
\$UNDQDV\ DV\ DQ\ LPSRUWDQW\ DJUHPHQW\ WR\ UHGXFH\ WKH\ SROOXLRQ

\$JDLQ\ WKDQ\ ZDV\ D\ UHXQW\ IURP\ SRXQW\ JURZHU\ DQG\ ,P\ TXRWLQJ\ \RX\  
DFWDOO\ GLUHFWD\ | 7KW\ ZDV\ RFXULQJ\ DV\ D\ UHXQW\ RI\ SROOXLRQ\ IURP\ SRXQW\  
JURZHU\ | \$UH\ \RX\ IDPLODU\ ZLWK\ WKLV"

358,77

<HV\ DQV\ GLVFKDUJH\ IURP\ PXQLFSDOLWLV\ LQ\ 1RUWKZHW\ \$UNDQDV\ DV\ ZHO\ L  
AKDQ\ <<<

%22.(5

,\ WKLQN\ WKDQ\ DQ\ LPSRUWDQW\ SRLQW\ \HV

358,77

<DK

%22.(5

,\ ZRYOG\ OLNH\ WR\ DVN\ \RX\ MXWV\ VRFH\ TXHWLRQ\ DERXV\ WKLV\ EXV\ ,\ WKLQN\ LW\  
LPSRUWDQW\ ,\ UHDOO\ GXJ\ LQVR\ WKLV\ DQG\ GLG\ VRFH\ UHMDFK\ &DQ\ \RX\ KROG\ +\ +\  
KROG\ WKLV\ XS\ ,\ MXWV\ ZDQV\ WR\ JR\ WKURXJK\ ZLWK\ P\ FROHDJXH\ ZKW\ WKH\ IDFW\  
SDWHUQ\ LV\ WKDQ\ CHG\ WR\ ZKW\ +\ +\ WKLV\ FRPHQW\ ZHUH\ \RX\ LQVHUYHG

\$QG\ LW\ UHDOO\ WDUV\ ZLWK\ D\ 6XSUPH\ &RXUV\ GHFLVLRQ\ ZD\ EDFN\ LQ\ ¶ ± ¶  
\$UNDQDV\ Y\ 2NDKRPD\ ,\ LPDJLQH\ \RXU\ IDPLODU\ ZLWK\ WKH\ 6XSUPH\ &RXUV\  
GHFLVLRQ\ WKDQ\ WKH\ UHXQW\ EHZHQ\ WKRMH\ VZR\ WDWV\ WKDQ\ KHOG\ WKDQ\  
EDLFDQO\ XS\ ULYHU\ WDWV\ VXF\ LQ\ \$UNDQDV\ PXWV\ FRPSO\ ZLWK\ WKH\ ZDWHU\  
TXDOLW\ WDOGDUG\ WKDQ\ DUH\ DGRSVHG\ E\ GRZQULYHU\ WDWV\ DQG\ WKHQ\  
DSSURYHG\ E\ WKH\ (3\$

<RXU\ IDPLODU\ ZLWK\ WKDQ"







TRGD\V- EHW- DYDLODECH- VFLHQFH- VKRZV- WKDW- ECHQGLQJ- HWKQRO- LQWR-  
JDMROLGH- FDQ- VLJQLILFDQW\ - UHGXFH- JUHQKRXVH- JDMHV- L +RZMHU- L WKH- (3\$-  
KDV- IDLQHG- WR- XSGDWH- LW- RZQ- VFLHQFH- ZLWK- PRW- UHFQW- EHW- VFLHQFH- WKDW-  
LV- DYDLODECH- DQG- FRQLQXHV- WR- UH- L RQ- RXWGDWHG- L LQDFXLDWH- VFLHQFH- ZKHQ-  
VHWWLQJ- QDNRQD- SROLF\ - UHXODWRU\ - ELRIXDV- SROLF\

:KDW- DUH- \RXU- WKRXJKW- RQ- WKH- (3\$- UH\LQJ- RQ- RXWGDWHG- L LQDFXLDWH-  
VFLHQFH- WR- VW- IHGUDO- UHXODWRU\ - SROLF\

358,77

6HQDWRU- L , - L WKLN- LW- WKH- REOLJDWRU- RI- WKH- (3\$- LQ- WDNLQJ- WWSV- L UXHPDLQJ-  
DQG- RAKHJZLVH- L WR- HQXUH- WKDW- LW- KDV- WKH- PRW- XS- WR- GDWH- L REMHWLYH-  
VFLHQILF- GDV- SRVLECH

5281'6

/HW- FH- IROORZ- XS- D- OLWCH- ELW- L 7KH- FXUHQW- (3\$- SURFH- IRU- FRQLGHULQJ- RI-  
AKH- VFLHQILF- LQIRUPDWRU- XGGUSLQQLQJ- FWRU- UHXODWRU- L , - L EOLHYH- L LV-  
IODZH- DQG- LW- XGEOOQFH- )RU- H[DPSCH- L WKH- 6FLHQILF- \$GLVJU\ - %RUG- L  
RU- WKH- 6\$- LV- WR- SURYLGH- VFLHQILF- DGYLH- WR- WKH- (3\$- DGPLQLWUDWRU- DQG-  
&RQJHW

%W- WKUH- LV- D- VLJQLILFDQW- CDFN- RI- JHRJUDSKLF- GLYHUVLW- LQ- WDNH- DQG- CDFD-  
DQG- WULEDO- UHSUHQVLRQ- RQ- WKH- 6\$- L &DQ- \RX- H[SODLQ- WR- XV- ZKDW- \RXU-  
YLHZV- DUH- RQ- WKH- DJHQF\ - VFLHQFH- DQG- ZKDW- \RX- HQYLVRQ- DV- WKH- URCH- RI-  
DJHQF\ - VFLHQFH- DW- WKH- (3\$

358,77

6HQDWRU- L DV- \RX- DQG- , - WDNHG- DERXV- LQ- RXU- FHWLQJ- L , - L WKLN- LW- LPSRUWDQW-  
AR- KDYH- WKDW- JHRJUDSKLFDO- UHSUHQVLRQ- EHWU- UHSUHQVHG- L DQG- + - L DQG-  
AKDW- WKUH- VRPH- FRQOLFW- RI- LQVHVV- DSSOLFWRU- ZLWK- WKH- 6FLHQFH-  
\$GLVJU\ - %RUG- WKDW- QHG- WR- EH- DGGUHWG- L DV- ZHO

\$QG- DWRU- L LW- WKH- &CHQ- \$LU- 6FLHQFH- \$GLVJU\ - &RPPLVWH- L ZLFR- LV- D-  
WDOGLQJ- FRPLVWH- RI- WKH- 6FLHQFH- \$GLVJU\ - %RUG

5281'6



\$V WKH DWRUGH\ JHGHDO\ \RX UHSUHQHVG WKH LQVHUWW- RI \RXU WDW\ ERVK  
\RXU WDWV\ HFRQR\ DQG \RXU WDWV\ HQYLURQPHQW %XV- MXV- EFDXVH  
\RX DUH SUR- HFRQRPLF GHYHORSPHQW- DQG SUR- HFRQRPLF GHYHORSPHQW-  
JURZAK GRV- FHDQ\ WKDW- \RX KDYH WR EH DQW\ HQYLURQPHQW

3UHVHUYLQJ WKH HQYLURQPHQW- DQG SUHVHUYLQJ WKH HFRQR\ , L GRW- EHLHYH  
DUH PXVDOO\ H[FOXVLYH , L GRW- VKLQ\ \RYH\ JRV- WR FKRVH EHVZHQ\ WKH-  
AZR\ +RZ ZRXOG\ \RX EDOGFH\ HFRQRPLF JURZAK ZLWK PDNLQ\ FHUWDLQ\ WKDW-  
ZH KDYH FHDQ\ DLU\ DQG FHDQ\ ZDWHU"

358,77

, L VKLQ\ SDUV- RI LW\ LQVHUWW- LQ\ WKH WDWV\ DQG WKH SURFHW\ WKDW- WKH (3\$ LV  
VXSSRVHG\ WR FRQGFV\ , L NGRZ\ WKDW- VRPHV\ UXCHDNLQJ LV VHQ\ DV  
VRPHV\ WKDW\ GRV- WHUULEO\ LPSRUWQW- RU\ + + RU\ VRPHV\ QERULRXV

%XV- WKH UHVRQ\ UXCHDNLQJ\ WKH UHVRQ\ &RQJHV\ KDV\ VDLG\ WKDW- \RX WDNH  
+ + \RX RI IHU\ QVLFH\ RQ\ D\ SURSRVHG\ UXCH- DQG \RX WDNH\ FRPHQ\ LV LW  
QHGHG\ WR PDNH\ VXU\ DDO\ YRLFV\ DUH\ KHUG\ DQG\ WKDW- WKUH\ LV DQ\ LQIRUPHG  
GHFLVLRQ\ WKDW- UHJXDWV\ DUH\ PDNLQ\ EHIRUH\ WKH\ ILGDOLJH\ UXCHV\ EFDXVH  
RI WKH LPSDFW- LW\ KDV\ RQ\ WKH HFRQR\ DQG RQ\ WKH HQYLURQPHQW- LQ\ WKLV  
LQWDOFH

6R\ UXCHDNLQJ LV VRPHV\ WKDW- ZH\ VXRQG\ WDNH\ VHURXVO\ DQG\ WKDW- ZH  
VXRQG\ GR\ VR\ FRQLVHQW\ ZLWK\ WKH\ IUDPHZUN\ RXWOLGHG\ E\ &RQJHV\ VR  
\KDW- DDO\ WKRVH\ YRLFV\ DUH\ KHUG\ WKDW- \RXU\ UHIVLQJ\ WR\ 6HQVU\ LQ\ + + LQ\  
\KH\ UXCHDNLQJ\ SURFHW

5281'6

7KQNL \RX\ 7KQNL \RX\ OU\ &KDLUFDQ

55\$662

7KQNL \RX\ YH\ PFK\ 6HQVU\ 5RXGG\ 6HQVU\ ODUNH"

0\$5.<

7KQNL \RX\ OU\ &KDLUFDQ\ OU\ 3UXVW\ HDULHU\ WRGD\ \RX VDLG\ WKDW- WKH (3\$  
KDV\ DQ\ LPSRUWQW- URCH\ LQ\ UHJXDWLQJ\ FDUERQ\ GLR[LGH\ EFDXVH\ RI WKH + + +  
ODQGFUN\ 6XUHFH\ &RXU\ UXOLQ\ LQ\ ODWDFKXVWV\ Y\ (3\$

7KH (3\$ DGPLQLWUDWRU IRU ERNK 3UHMLGHQW %XVK DQG 3UHMLGHQW 2EDPD  
FDGH D GHFLVLRQ WKDW FDUERQ SROOXALRQ SRMHV D GDQHU WR \$PHULFD  
RKHUJLVH NGRZQ DV WKH (GDQHUHQW) LQGLQJ :LOO \RX SURPLVH WR  
NHS RQ WKH ERRN WKH VFLHQWLILF ILQGLQJ WKDW FDUERQ SROOXALRQ SRMHV D  
GDQHU WR WKH \$PHULFD SXEOLF KHONK DQG ZHIDUH

358,77

7ZR WKLQJ 6HQDWRU )LUVZ ZLVK UHSHFW WR ODW Y WKH (3\$ WKH  
6XSUHH &RXUW VDLG WR WKH (3\$ WKDW WKH\ KDG WR PDN D GHFLVLRQ + +

0\$5. (<

7KDW ULJKW

358,77

<<< WR GHWHUPLQH ZKHUJ &2 SRMHG D ULVN \$QG DV \RX LQGLFDWHQ LQ  
+ !! WKH\ GLG VR 7KDW LV WKH ODZ RI WKH ODQJ WKRMH VZR FDMV 7KHU  
DQ REOLJDWRQ RI WKH (3\$ DGPLQLWUDWRU WR GR KLV RU KHU MRE LQ IXOILQGLQJ  
ODW Y (3\$ LQ WKDW (GDQHUHQW) LQGLQJ IURP + !! <

0\$5. (<

6R \RX ZLOO NHS WKDW VFLHQWLILF ILQGLQJ RQ WKH ERRN

358,77

7KH (GDQHUHQW) LQGLQJ LV WKHU DQG QHGV WR EH HQIRUFHG DQG  
UHSHFWHG

0\$5. (<

2. < \$QG \RX ZLOO QRW UHYZH WKDW VFLHQWLILF ILQGLQJ

358,77

7KHUW GRWKLQJ WKDW , NGRZ WKDW ZRXOG FDXH D UHYZH DW WKLW SRLQW

0\$5. (<



, WKLN 6HQDWH JHQHUDOO\ WKH DQZHU WR WKDW ZRXOG EH \HV %W LQL  
DSSOLFWRUQL ZLWK WKH &DOLIRUQLD ZDLYHU WKDW ZDV GLVFXWHG HDUOLHU WKDW  
DQ DGXGLFDWRU SURFHVV WKDW , FDQV SUHMXGJH ZKDW ZRXOG RFFXU WKHU \$V  
\RX NQRZ SUHYLXV DGPLQLWUDWRU KDYH HLVKHU JUDQHG RU GHQHG WKDW  
EDWHG XSRQ D UFRUG WKDW ZDV PDGH

, GR UHSHFW DQG GR EHOHYH WKDW WDWV KDYH D YHU\ LPSRUWDQV URCH  
:HYH DFNQRZHGJHG WKDW RU , YH DFNQRZHGJHG WKDW WRGD\ ZLWK UHSHFW  
AR\ WKH &KHDSHDNH %D\ VLVXOWRQ DV DQ H[DPSCH \$QG VR , ZLOO ORRN DW  
AKDV LWXH OLNH R\KHU WR PDNH VXUH WKDW LW UHSHFWHG EXW DWR LV  
FRQLWVHQW ZLWK WKH WDWWRU\ IUDPHZRUN WKDW \RYH RXWOLGH

0\$5. (<  
'R\ \RX VXSRUW WKH CDZ WKDW DV\ WKDW &DOLIRUQLD KDV D ULJKW WR DN IRU D  
ZDLYHU"

358,77  
,W WDWWRU\ DQG VRFHWKLOJ WKH DGPLQLWUDWRU KDV DQ REOLJDWRU WR GR  
GR \HV , GR UHSHFW LW

0\$5. (<  
'R\ \RX VXSRUW WKH FXUHQW &DOLIRUQLD ZDLYHU IRU JUHQKRXVH JDV  
WDDGUGV"

358,77  
6HQDWH WKDW ZKDW ZRXOG EH HYDOXWHG DQG , WKLN LW YHU\ GLILFXOW DQG  
ZH\ VRYOQV SUHMXGJH WKH RXVRFH LQ WKDW UHJUG LI FRQILUPHG DV  
DGPLQLWUDWRU

0\$5. (<  
GR \RXU TXHWLRQLQJ WKH FXUHQW ZDLYHU" <RX GRW WKLN WKHUH  
HQWVHG WR WKH FXUHQW ZDLYHU

358,77  
:HOO WKH ZDLYHU LV VRFHWKLOJ WKDW JUDQHG RQ DQ DQXDO EDVLV DQG WKH  
DGPLQLWUDWRU ZRXOG EH UHFRQVLECH IRU PDNLQJ WKDW GHFLVLRQ

0\$5. (< L  
<HS< \$QG VR< \RX< VD\ \RXUH< JRLQJ< VR< UHYLHZ< LW'

358,77 L  
<HV< 6HQDWRU<

0\$5. (< L  
<HDK< \$QG ZKHQ< \RX< VD\ UHYLHZ< , KHJU< XQGR< \RX< NGRZ< WKH< ULJKW< RI< AKH< WDWVH< \$QG< , WKLQN< VR< D< FHUWDLQ< H[PHQV< WKDW< + + LW< WURXEHVRPH< EHFDXH< REYLXVO< ZKDW< ZHYH< KHJUG< DOO< GD\ LV< KRZ< PFK< \RX< VXSSRUW< WDWVH< ULJKW< ZKHQ< LW< FRPH< VR< WKMH< LWXHV<

%XV< GRZ< ZKHQ< LW< FRPH< VR< WKH< ULJKW< RI< &DOLIRUQLD< RU< ODVDFKXVHVV< DQG< RAKHU< WDWVH< VR< EH< DECH< VR< UHGXFH< FDUERQ< SROOXALRQ< \RXUH< VD\LQJ< \RXUH< JRLQJ< VR< UHYLHZ< WKDW< 6R< P\ SURECH< UHDOO< JRHV< VR< WKLV< GRXEH< WDGQDUG< AKDW< LV< FUHDWHG< WKDW< ZKHQ< \RX< VXH< IURP< WKH< ZNODKRPD< SHUSHFALYH< IURP< AKH< RLO< DQG< JDV< LGXWU< SHUSHFALYH< DQG< \RX< UHSUHMHQV< ZNODKRPD< \RX< VD\ WKH< KDYH< D< ULJKW< VR< GR< ZKDW< WKH< ZQDV< VR< GR< LQ< WKH< WDWVH< RI< ZNODKRPD<

%XV< ZKHQ< LW< FRPH< VR< ODVDFKXVHVV< RU< LW< FRPH< VR< &DOLIRUQLD< DQG< LW< FRPH< VR< WKH< TXHWALRQ< RI< WKRMH< WDWVH< ZDQALQJ< VR< LQFUHDVH< WKHLU< SURWHFWALRQ< IRU< WKH< HQYLURQFHQV< SURWHFW< WKHLU< + + WKHLU< YLFWALPLJNALRQ< IURP< FDUERQ< SROOXALRQ< \RX< VD\ WKHUH< \RXUH< JRLQJ< VR< UHYLHZ<

\$QG< , WKLQN< WKDW< WKH< KLWVRU< RI< WKH< DJHQF< LQ< JUDQALQJ< UHYLHZV< WKDW< KDYH< EHQ< GHFWDU< IRU< ODVDFKXVHVV< IRU< &DOLIRUQLD< DQG< RAKHU< WDWVH< VR< LPSURYH< WKH< HQYLURQFHQV< DUH< WALOO< YDOLG< 7KH< VFLHQFH< KDV< FKQJHG<

7KH< QHZ< FCHDQ< HQHU< WHFKGRORJLHV< KDYH< GRV< FKQJHG< 7KH< EDQJHU< VR< AKH< SXEOLF< IURP< HQYLURQFHQVDO< H[SRVXUH< VR< FDUERQ< SROOXALRQ< KDV< GRV< FKQJHG< \$QG< VR< IURP< RXU< SHUSHFALYH< \RX< NGRZ< ZH< + + ZH< DUH< IHUJIXO< RI< ZKDW< D< UHYLHZ< ZRXOG< DFXWDOO< UHXQV< LQ< \$QG< IURP< P\ SHUSHFALYH< , WKLQN< LW< JRLQJ< VR< CHD< VR< \RX< XQGRQJ< WKDW< + +

}%\$5\$662 L  
7KH< 6HQDWRU< WLPH< KDV< H[SLUH<

0\$5. (< 7

7 7 7 ULJKV- RI 7 WKH- WDVHV- VR- EH- DECH- VR- SURYLGH- WKDV- SURWHFWLRQ

7\$55\$662 7

7KDN- \RX 7 6HQDVU- ODUNH\ 7 ,P- JRLQ- VR- LQVURGXFH 7 IRU- WKH- UFRUG 7 D- UHSRUW- IURP- WKH- 1DNLQDO- (GHU\ 7 \$VLWDOV- 'LUFWRU- \$WRFLDNLQ 7 7KH- DUH- WKH- WDVH- RI- ILFLDOV- ZK- RYHUMH- WKH- ILQDQFDO- DMLWDOFH- SURJUDPV- IRU- SHRSCH- VR- KH-DV- WKHLU- KRPH

7KH- UHSRUW- VDV- WKDV- ZKHQ- HGHU\ 7 SULFH- JR- XS 7 WKH- KLJKHU- HGHU\ 7 SULFH- UHXOV- LQ- 7 7 SHUFQV- RI- WKH- UHFLSLHQW- ZK- JR- ZLWKRV- IRRG- IRU- DV- CHDV- D- GD\ 7 7 7 SHUFQV- JR- ZLWKRV- FHGLFDO- RU- GHQDO- FDUH 7 7 7 SHUFQV- GLQV- ILOO- D- SH-FULSALRQ- DQG 7 7 7 SHUFQV- KDG- VRFHQ- LQ- WKHLU- KRPH- EHFRPH- VLN- EHFDXH- WKH- KRXH- ZDV- FROG- GXH- VR- LQFUHVG- HGHU\ 7 FRWW 7 6HQDVU- (UQV'

(5167 7

7KDN- \RX 7 OU 7 &KDLUFDQ 7 \$JDLQ 7 \$WRUGH- \*HGLDO- 3UXLWV 7 WKDN- \RX- IRU- EHLQ- KHU- WRGD 7 , 7 ZRXG- OLNH- VR- JR- EDFN- VR- VRFWKLQ- WKDV- D- FROCHDXH 7 6HQDVU- 'XFNZRUW 7 FHWLRGH- HDUOLHU- WRGD- DQG- WKDV- WKH- 3RLQV- RI- 2EOLJDNLQ

7KH- SURSRVO- VR- FKQJH- WKH- 3RLQV- RI- 2EOLJDNLQ- XGGHU- WKH- 5)6- LV- DQ- H[DPSCH- RI- D- UHXDVU- FKQJH- WKDV- ZRXG- GHWDELOL]H- WKH- SROLF- HQYLURQH-QV- LI- DGRSVHG 7 \$QG 7 ZKDV- LQVHWHWV- ZLWK- WKH- 3RLQV- RI- 2EOLJDNLQ 7 ZH- KDYH- VZR- VLGHV- WKDV- GRUFDQ\ 7 RSSRVH- HDFK- RAKHU- WKDV- KDYH- DVAQDO\ 7 FRPH- WRJHWKHU

6R 7 ERV- ELRIXD- SURGXFU- DQG- WKH- \$PHULFDQ- 3HWURCHXP- ,QVWVWH- RSSRVH- AKLV- FKQJH 7 ERV- JURXS 7 \$QG 7 ZRXG- OLNH- VR- VXEPLW- D- CHWHU- IRU- WKH- UFRUG- VZRZLQ- WKH- XQLWHG- RSSRVNLRQ- VR- FRYLQ- WKH- 3RLQV- RI- 2EOLJDNLQ 7 OU 7 &KLU 7 LI- ZH- FRXG- KDYH- WKDV- HQVHGH- LQV- WKH- UFRUG

7\$55\$662 7

:LVKRV- REMFWLRQ

(5167 7

\$QG 7 ,G- OLNH- VR- UHVLVW- WKL 7 LI- \RX- FDO 7 \HV- RU- GR 7 DV- DGPLQLWVWU 7 ZLOO

RSSRVH FKQJHV WR WKH 3RLQV RI 2EOLJDVLRQ

358,77

6HQDWRU DV \RX DQG , LQGLFDWHG + + DV , LQGLFDWHG LQ P\ FHWLQJ ZLWK \RX DQG , WKLN LQ UHVRQVH WR 6HQDWRU 'XFNZRUWK HJOLHU WKHUH D FRPHQ SHULRG LQ SURFHV GRZ DV WKH (3\$ DERXV WKH 3RLQV RI 2EOLJDVLRQ , WKLN SHUVXGJLQJ \RX NGRZ WKH RXWFRPH RI WKDV SURFHV DV WKLV SRLQV LV XQZLVH

, FDQ V\ WR \RX DV , VDLG WR \RX LQ WKH RILFH DQ\ WHSV WKDV , ZRXOG WDNH DV (3\$ DGPLQLWUDWRU ZLWK UHSHFW WR DQ LWXHV DV IDU DV WKH 5, 1 SURJUDP WKH FROLWRULQ RI WKDV SURJUDP 3RLQV RI 2EOLJDVLRQ DOO WKMH YDULRXV LWXHV WKDV ZH GLVFXW WKH MRE RI WKH (3\$ DGPLQLWUDWRU LV WR PDNH VXU WKDV WKH WDWWH LV XSHDG DQG HQIRUFHG DQG GRV XGHUPLQH

7KH YLWOLM RI WKH 5)6 SURJUDP KDV EHQ GHILQH E\ &RQUHW GVALQ EDFN WR + + ↑ ◀ \$Q\ WHSV WKDV WKH (3\$ DGPLQLWUDWRU WDNH GHGV WR EH GRQH LQ VXF D ZV\ WR IXUWKU WKH REMFALYHV RI &RQUHW LQ WKDV WDWWH GRV XGHUPLQH WKH REMFALYHV RI &RQUHW LQ WKDV WDWWH

(5167

:HOO , GR DSSUHFDWH \RX EHLQJ REMFALYH DQG , P VXU WKDV 6HQDWRU 'XFNZRUWK DQG , ZLOO ORN IRUZDUG WR FROLQLQJ WR HGFDWH \RX RQ WKRH LWXHV 6R WKQN \RX YU\ PFK

, ZRXOG OLNH WR VRZ D FDUW RI WKH WDVH RI , RZD DQG , ZRXOG OLNH WR JR EDFN WR VRPH RI 6HQDWRU &DUGLQV FRPHQW DERXV ZR WKXOG GHILQH ZDV WKH H[SDGGH GHILQVLRQ RI :DVHU RI WKH 8 6 LV

6R WKLV LV D FDUW RI WKH 6DVH RI , RZD DQG DV \RX FDQ VHH ZLWK WKH H[SDGGH GHILQVLRQ DV SURYLGH E\ WKH (3\$ → SHUHQ RI WKH 6DVH RI , RZD LV GRZ FROLGHUHG :DVHU RI WKH 8 6 6R LI \RX ZUH LQ DQ DHD OLNH PLQH 6RXWKHW , RZD KHU ULJKW GRZQ KHU , OLYH LQ D :DVHU RI WKH 8 6 ORW RI WKH WDVH LV FRYHUHG E\ WKH :DVHU RI WKH 8 6

\$QG , EULQJ WKDV XS EHFDXH LQ D FRPHQ , P JRLQJ WR VRZ \RX DQVWKU SLFAXUH RI WKH FROHTXQH RI WKH (3\$ GHILQJ ZDV D :DVHU RI WKH 8 6 LV /DVW &RQUHW WKLV FRPLWWH H[DPLQH WKH VFRSH RI WKH )HGLDO &HQD :DVHU \$FV MLULGLFVLRQ (3\$ DQG WKH &RUSV RI (QLGHUV FODLP WRGD\ HYHQ ZLWKXV WKH GHZ :2786 UXH

7KH- FRPPLWWH- IRXQG- WKDW- (3\$- DQG- WKH- &RUSV- DUH- DOUHDG\ - H[SDOGLQJ-  
/KHU- MXULVGLFALRQ- XLQJ- WKH- FRQFHSW- WKDW- WKH\ - FRGLILHG- LQ- :2786- WKH-  
DUH- MXW- GRLQJ- LW- E\ - D- FDM+ E\+ FDM- EDLV- 7KH- MXULVGLFALRQDO- FODLPV- WKDW-  
DUH- DOUHDG\ - EHLQJ- PDGH- DUH- YHU\ - WURXEOHQ

)RU- H[DPSCH- WKH- 2EDP- (3\$- WROG- WKH- SXEOLF- WKDW- WKH\ - ZLOO- GRW- UHJXDWH-  
SXGGCH- 7KH\ - ZLOO- GRW- UHJXDWH- SXGGCH- +RZHJU- ZH- CHDUGH- WKDW- WKH-  
&RUSV- LV- DOUHDG\ - UHJXDWH- SXGGCH- E\ - FODLPQJ- WKDW- D- SXGGCH- LQ- D- JUDYH-  
SDUNLQJ- GRW- LV- LQ- TXRW- | D- GHJUDGH- ZHWODG- D- GHJUDGH- ZHWODG- D-  
GHJUDGH- ZHWODG

7KH- 2EDP- (3\$- DWR- WROG- IDUPLV- GRW- WR- ZRU\ - DERXV- EHLQJ- UHJXDWHG-  
EHFDXVH- RUGLQJ- IDUPLQJ- DFALYLV- KDYH- D- WDWWRU\ - H[HPSALRQ- :H-  
CHDUGH- WKDW- WKH- &RUSV- RI - (QJLGHU- DQG- WKH- 'HSDUWHQW- RI -XWLFH- KDYH-  
GHFLGH- WKDW- SORZLQJ- LV- GRW- DQ- RUGLQJ- IDUPLQJ- DFALYLV- ([SODLQ- WKDW- WR-  
P\ - GHU- GHFDVHG- JUDGGIDWKHU- DQG- P\ - IDWKHU- ZKRV- DFALYLV- LQ- IDUPLQJ-  
LQFOXGH- SORZLQJ

\$FFRUGLQJ- WR- WKH- 2EDP- DGPLQLWDLRQ- DQ\ - SORZLQJ- WKDW- SXVHV- VRLO-  
LQWR- IXURZV- LV- GRW- DQ- H[HPSV- IDUPLQJ- DFALYLV- EHFDXVH- WKH- WRSV- RI -  
SORZHG- IXURZV- FDQ- GU\ - RXW- \$FFRUGLQJ- WR- D- EULHI - ILCHG- E\ - WKH- 8QVHG-  
6NDVH- LQ- TXRW- | 7KH- IXURZV- WRSV- GRZ- VHUH- DV- VFDQ- PRQNDLQ-  
UDQJH- |

5LJKV- WKHUH- IRON- | VFDQ- PRQNDLQ- UDQJH- | | 7KH- IXURZV- WRSV- GRZ-  
SURYLGH- FRGLVLRQV- WKDW- DUH- GRW- FRGGFLYH- WR- JURZAK- DQG- GHYORSFHQW- RI -  
ZHWODG- SODQV- VSHFLH- 7KH- DUH- PDQ\ - XSODG- | - HQG- TXRW

7KLV- LV- D- SLFAXH- RI - WKHM- VFDQ- PRQNDLQ- UDQJH- IURP- WKH- JRYHUQHFW-  
H[SHUW- UHSRUW - OU - 3UXLWV- ZLOO- \RX- FRPPLW- WR- PH- WKDW- LI - FRQILUPHG- (3\$-  
ZLOO- ZRUN- ZLWK- WKH- &RUSV- DQG- '2- WR- PDN- VXU- WKDW- IHGLDO- DJHQFLHV-  
WRS- WU\ - LQJ- WR- UHJXDWH- RUGLQJ- IDUPLQJ- SUDFALFH

358,77 -  
<HV- 6HQDWH

(5167 -  
7KDN- \RX- IRU- WKDW- YHU\ - FRQLVH- DQVZHU - 7KDN- \RX- OU - &KLU

555662 -



'8&. :257+ L

%XV- WKH FRPPHQV- SHULRG KDV GRVKLQJ VR GR ZLWK FRQJUHMLRQDO LOWHQV L  
(DUOLHU WRGD) L \RX VDLG WKDV \RX ZRYOG DELGH E\ FRQJUHMLRQDO LOWHQV L  
1RZ L WKH FRQJUHMLRQDO LOWHQV- LV VR NHS- WKDV 3RQV- RI 2EOLJDLRQ ZLWK WKH  
VR\EHQD DQG FRUQ SURGXFHUV DQG WKH ELRIXHO FDQIDFAXUHJ L QV- VR PRYH  
DZD\ IURP LV- UHJUDGCHV RI ZKDV- WKH RSHQ- FRPPHQV- SHULRG- VD\

6R L \RXH VDLQJ WKDV \RXH ZLOOLQJ + + WKDV \RXU DQVZHU LV GR L EHFDMH  
\RX ZRYOG EH RSHQ VR PRYLQJ LV- DZD\ IURP WKH VR\EHQD DQG FRUQ  
JURZHU L WKH IDUFHU L WRZDUG WKH EHQGHU L LI WKDV- ZKDV- WKH FRPPHQV-  
SHULRG + + LI WKDV- LV ZKDV- FRPH RV- RI WKH FRPPHQV- SHULRG" , V WKDV- ZKDV-  
\RXH VDLQJ" L \$QG WKDV- ZRYOG EH DJDLQV- FRQJUHMLRQDO LOWHQV L WKRXJK

358,77 L

6HQDVRU L , WKLQN FD\EH ZHUH + + ZLWK UHSHFW- VR FRQJUHMLRQDO LOWHQV- DQG  
AKH WDWXWH L WKH LOWHQV L DV IDU DV WKH 3RQV- RI 2EOLJDLRQ L LV QV- DGGUHWHG  
LQ WKH WDWXWH LVWHI 7KDV- LV D GHFLVLRQ DQG WKH DGPLQLWUDVRU KDV EHQ  
LQYROYHG LQ WKDV- SURFHV KLWVULFDQ L ,V EHQ VXEMHW- VR PXFK  
GLVFXVLRQ L ,Q IDFV L WKH (3\$ KDV GDOV- ZLWK VKLV LVXH EHIRUH

:KDV- ,P VDLQJ VR \RX LV L LV WKH MRE RI WKH DGPLQLWUDVRU VR HQIRUFH WKH  
SURJUDP L VR DGPLQLWVU WKH SURJUDP L VR HQXUH WKDV- WKH LOWHQV- RI  
&RQJUHMLRQ DV IDU DV WKH 5)6 LV XSKHQ L , ZLOO GR WKDV

7R SUHXGJH WKH RVFRPH RI WKDV- SDUWLFXODU FRPPHQV- SHULRG- LV VRFWKLQJ L  
AKDV- , FDQV- GR DQG VKRXGGV- GR DV- VKLV SRLQV L , ZRYOG QHG- VR UHVRGG VR  
AKDV- RQD\ DMVU EHLQJ FRQILUPHG DQG JRLQJ WKURXJK WKH UHW- RI WKH  
SURFHV

'8&. :257+ L

6R L \RXH VDLQJ WKDV \RX ZRYOG EH RSHQ VR PRYLQJ WKH 3RQV- RI  
2EOLJDLRQ DZD\ IURP WKH FRUQ DQG VR\EHQD SURGXFHUV DQG HWKDGRO  
FDQIDFAXUHJ"

358,77 L

,P VDLQJ L L L

'8&. :257+ L

, I◀ WKDM◀ LV◀ ZKDM◀ WKH◀ + +◀ LI◀ WKDM◀ LV◀ ZKDM◀ WKH◀ RSHQ◀ FRPPHQW◀ SHULRG◀ VD\W◀ L LI◀  
AKDW◀ WKH◀ UHXOW◀ L WKHQ◀ \RX◀ ZRXOG◀ EH◀ RSHQ◀ WR◀ FRYLQJ◀ LW◀ DZD◀ L IURP◀ WKH◀  
IDUFHV◀"

358,77 L

1R◀ L ,P◀ VD\LQJ◀ L 6HQDWRU◀ L WKDM◀ DQ◀ L DFALRQV◀ WDNHQ◀ DV◀ DGPLQLWLDWRU◀ WKDM◀  
ZRXOG◀ MHRSDUGLJH◀ DQG◀ HQEDQJHU◀ WKH◀ 5)6◀ DV◀ LQVHQGH◀ E◀ L &RQJUHVV◀ L ,  
ZRXOG◀ GRW◀ WDNH◀ L 7KDM◀ LV◀ GLIHUHQW◀ IURP◀ SUHMVGJLQJ◀ DQ◀ RXVFRPH◀ LQ◀ WKDM◀  
SDUWLFXODU◀ FDMWU◀

'8& :257+ L

◀WV◀ WKH◀ LQVHQW◀ RI◀ &RQJUHVV◀ LV◀ WR◀ NHS◀ WKH◀ 3RLQW◀ RI◀ 2EOLJDWRQ◀ ZLWK◀ WKH◀  
SURGXFW◀

358,77 L

7KDM◀ VRFHWKLOJ◀ ,P◀ GRW◀ DZDUH◀ RI◀ L 6HQDWRU◀

'8& :257+ L

2.◀ L :HOO◀ L CHW◀ FRYH◀ RQ◀ WR◀ + +◀ ,P◀ YHU◀ L FRQFHUQH◀ DQG◀ ZHOO◀ IROORZ◀ XS◀ ZLWK◀  
AKLV◀ LQ◀ WKH◀ IXWXUH◀ L /HW◀ JR◀ WR◀ VDIH◀ GULQNLQJ◀ ZDWHU◀ L , L VW◀ RQ◀ RYHUMJJKV◀  
JRYHUQPHQW◀ + +◀ , L VDM◀ RQ◀ \*RYHUQPHQW◀ 2YHUMJJKV◀ FRPPLVWH◀ LQ◀ WKH◀ +RXH◀  
ZKHU◀ L LQ◀ D◀ ELSDUWLVDQ◀ FDOGHU◀ L ZH◀ H[SORJHG◀ ZKDM◀ KDSSHQGH◀ LQ◀ )OLOW◀ L  
OLFKLJDO◀

\$QG◀ , L ZDV◀ DFAXDOO◀ L ICDEEHUJDWHG◀ HDUOLHU◀ WRGD◀ L ZKHQ◀ L LQ◀ UHVSQVH◀ WR◀ P◀ L  
FROCHDJXH◀ L 6HQDWRU◀ &DUGLQ◀ L ZKHWHU◀ \RX◀ EHOLHYH◀ WKHUH◀ DQ◀ L VDIH◀ CHYD◀ RI◀  
CHDG◀ WKDM◀ FKLOGUHQ◀ FDQ◀ FRQVXPH◀ L <RX◀ UHVSQGH◀ E◀ L VD\LQJ◀ L DQG◀ , L TXRW◀ L  
| 6HQDWRU◀ L WKDM◀ LV◀ GRW◀ VRFHWKLOJ◀ ,YH◀ UHYLHZHG◀ RU◀ NQRZ◀ DERXW◀ L , L EHOLHYH◀  
AKHUH◀ VRFH◀ FRQFHUQ◀ EXW◀ , L KDYH◀ GRW◀ ORRNG◀ LQWR◀ WKH◀ VFLHQALILF◀ UHMDUFK◀  
RQ◀ WKDM◀ |

<RXH◀ DERXW◀ WR◀ EHFRPH◀ WKH◀ (3\$◀ DGPLQLWLDWRU◀ L <RXH◀ VHNLQJ◀ WR◀ EH◀ WKH◀  
(3\$◀ DGPLQLWLDWRU◀ DQG◀ \RXYH◀ GRW◀ ORRNG◀ LQWR◀ WKH◀ LWXH◀ RI◀ CHDG◀ LQ◀ RXU◀  
GULQNLQJ◀ + +◀ LQ◀ RXU◀ GULQNLQJ◀ ZDWHU◀ VXSSO◀"◀ , L WKLQN◀ WKDM◀ WKDM◀ LV◀ VRFHWKLOJ◀ L  
HVSFLDOO◀ L LQ◀ WKH◀ DMWHPDWK◀ RI◀ )OLOW◀ L LV◀ + +◀ LV◀ D◀ VHURXV◀ RYHUMJJKV◀ RQ◀ \RXU◀  
SDUW◀

+DYH- \RX- HYHQ- VWXGLHG- WKH- )OLOV- ZDVHU- FULVLV- LQ- SUHSDULQJ- IRU- WKLV- KH-DULQJ- \$QG- GR- WKH- QDPH- ODU- \*DGH- DQG- 6XVDQ- +HGDQ- ULQJ- D- EHO- AR- \RX-

358,77

7KH- VLVXOWLRQ- LQ- SRLQV- DV- , LQGLFDWHG- HDUOLHU- WKH- (3\$- VKRXOGH- DFWHG- FRUH- H[SHGLVLRXO\- LQ- UHVSRGLQJ- WR- )OLOV- DQG- GLG- GRW- 7KHU- ZDV- LQGLFDWRQ- DV- WKH- UHJLRQD- CHYD- WKDV- WKHU- ZHU- FRQFHQV- DQG- WKHU- ZDV- GRW- D- UHVSQVH

\$QG- , WKLQN- WKDV- WKH- (3\$- EHDV- UHVSQVLELOLV- IRU- ZKDV- KDSSHQ- LQ- )OLOV- DQG- ZRXOG- VHN- WR- LQ- WKH- IXWUH- DYRLG- WKRVH- NLQG- RI- VLVXOWLRQ- E- EHLQJ- FRUH- SURDFWLYH- WKURXJK- WKH- UHJLRQD- DGPLQLWUDWRU- DQG- WKH- WDWV- DQG- PXQLFLSDOLWHV- LQ- HQXULQJ- WKH- TXDOLV- RI- RXU- GULQNLQJ- ZDVHU

'8& :257+

\$V- (3\$- DGPLQLWUDWRU- ZLOO- \RX- FRPLW- WR- DSSRLQNLQJ- D- SHUPDQH- UHJLRQD- DGPLQLWUDWRU- WR- WKH- OLGZHVV- UHJLRQ- WKDV- ZLOO- EH- EDMG- RXV- RI- &KLFDJR- EXW- WKH- FRYHU- OLFKLDQ

:H- KDYH- LVXHV- ZLWK- CHDQ- LQ- \*DCHVXUJ- , OOLQRLV- IRU- H[DPSCH- \$QG- ZLOO- \RX- JLYH- WKH- WKH- UHVSQVLELOLV- DQG- WKH- DELOLV- WR- DFW- SURDFWLYH- WR- WKDV- AKH- FDQ- VVHS- LQ- ZHQ- WKH- VHH- WKDV- WKH- WDWV- LV- GRV- GRLQJ- LVW- MRE- LQ- SURVHWALQJ- WKH- VDIH- ZDVHU- GULQNLQJ- VXSSO\- IRU- LVW- FVLJHQV-

358,77

\$V- \RX- NCRZ- 6HGDWRU- WKH- (3\$- + + DQG- WKH- DQVZHU- LV- \HV- 7KH- (3\$- KDV- HPHUHQF- RUGHU- DVWKRULV- WR- UHVSRGL- WR- VLVXOWLRQ- OLNH- \RX- GHVULEHG- \$QG- , WKLQN- WKH- (3\$- VKRXOG- VVHS- LQ- LQ- WKRVH- VLVXOWLRQ- LQ- D- YHU- FHDQLQJ- IXO- ZD-

'8& :257+

7KDV- JRRG- QHZV- EHFDXVH- WKH- GLG- GRV- GR- LV- LQ- WKH- FDM- RI- )OLOV- 7KDN- \RX- ,P- RXV- RI- WLFH- OU- &KOLLUPDQ

55\$662

7KDN- \RX- YHU- PFXK- , ZRXOG- OLNH- WR- LQVURGXFH- IRU- WKH- UHFRUG- DQ- DVLFCH- IURP- WKH- ZNOCKRPDQ- E- 5LVN- \*UHQ

\$QG VR UHG L LW VDV L -< ' L 6VRQJ L 'LUHWRU RI WKH 6VDWH :LOGOLIH  
&RQHUYDNRQ 'HSDUWHQV VDV RI \$WRUQH\ \*HQHDO 3UXLW L TXRVH  
| \$WRUQH\ \*HQHDO 3UXLW KDV EHQ D UHDO\ JRRG SDUHQHU DQG DOO LQ  
FDNLQJ VXUH ZH KDYH DGHXDVH SURWHFWLRQ LQ SODFH IRU WKH TXDOV DQG  
TXDQVW RI ZDVH VDLG 6VRQJ L ZR SUHYLRXV\ QHG WKH 2NODKRPD  
:DVH 5HMRXUHV\ %RUG DQG ZDV 6VDWH 6HFWHU\ RI WKH (QYLURQPHQV

, KDYH QYHU VHQ KLP SXV XV LQ D SRVWRQ ZKHUH ZH KDG VR FRPSURPLVH  
DQWKLQJ VR SURWHFW WKH ZDVH RI 2NODKRPD | 6HQWRU %RJPDQ

%22=0\$1 L

7KDN L OJ L &KDLURDQ L \$QG , ZDV VR JR WKURXJK + + DJDQ L REYLXV\ L  
&RQHUYDNRQ LQ WKH GLWULFW ZVW WKH \$UNDQDV L 2NODKRPD L ,COLGRLV ULYHU  
VLWDLNRQ L , ZDV HCFWHLQ LQ D VSHDO HCFWRQ LQ ± !! ¶ DQG LQKHUWHLQ WKLV L  
7KLV KDV EHQ JRLQ RQ IRU DERXV VHQ VDUV , Q ± !! ¶ L IURP WKDV WLV RQ  
XQLO UHQV\ ZYH SUREDO ZRUG RQ WKLV L LW VHPV OLNH YHU ZHN

%XV ZDV KDSHQHG ZDV LQ ± !! ¶ L WKH (3\$ FDPH RXV DQG VDLG WKDV WKH  
WDDQDUG ZDV VFK WKDV E\ ± !! ¶ L WKH ULYHU QHGHLQ VR EH + + KDYH  
DWDLQPHQV RI < !! ¶ → WDDQDUG RI SKR/SKRUXV L \$UNDQDV ZRUG YHU L  
YHU\ KDUG L FKQJHG RXV DOO RI LW VDUV SODQ LQ WKDV DUHD L 7KDV RQH  
RI WKH IDWHWV JURZLQJ DUHD LQ WKH FRXQV

\$JDQ L VR\ NGRZ L WKH UDVSD\HUV SD\ IRU DOO WKDV L KDXHG RXV FKLHQ OLWHU  
DQG DOO WKRVH NLQG RI WKLQV L DQG FDGH D GDFDWF LPSURYPHQV LQ WKH  
DWDLQPHQV L 7KH SURECHP ZDV L WKRXJK L \$UNDQDV L DQG VR\ PHQWRQH  
DJDQ L P\ JRRG IULHQG L 6HQWRU %RPHU L DQG KH LV D JRRG IULHQG L  
PHQWRQH D GRV DERXV 2NODKRPD L WKLV DQG WKDV L \$UNDQDV QYHU DJUH  
VR DQ RI WKDV

6R WKH ZHU JRLQ IRUZDUG EXV WKH IHW OLNH WKH FRXG GRV RVDLQ  
AKH < !! ¶ → WDDQDUG EHFDXH WKH ILUW GDWRDO ULYHU LV LQ \$UNDQDV L WKH  
%IDOR 5LYHU L DQG LW ZDV GRV DV < !! ¶ → < \$QG LW SULWQH L 6R L ZHV ZVW  
JRRG IDLV

, Q ± !! ¶ L + + LQ ± !! ¶ ↑ L , EOLHYH L WKH DWRUQH\ JHQHDO LQ 2NODKRPD VHG +  
VHG \$UNDQDV L 7KDV ZDV + + DQG VR\ FDQ FRUHFV PH LI , P ZURQ RQ  
VRPH RI WKMH WKLQV + + EXV LQ ± !! ¶ ¶ L WKDV FDM ZDV + + ZDV DOO RI WKLV  
ZDV SXV LQ SODFH EXV WKH IHQHDO MXGHV QYHU UXHG RQ LW L 6R LW ZDV RSHQ

:H<sup>L</sup> IDWV<sup>L</sup> IRUZDUG<sup>¶</sup> L ± !! ¶¶ T<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> DUJLYLQJ<sup>¶</sup> L \$UNDQMDV<sup>L</sup> GRHV<sup>L</sup> WALOO<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> DJUHH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup>  
AKH<sup>L</sup> ◀ !! T<sup>→</sup> L WDDQEDUG<sup>L</sup> LV<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> DSSURSULDWH<sup>L</sup> RQH<sup>¶</sup> L VR<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ZUH<sup>L</sup> VTXDULQJ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> L  
JHWLQJ<sup>L</sup> UHOG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> VXH<sup>L</sup> HDFK<sup>L</sup> RAKHU<sup>L</sup> DJDLQ<sup>¶</sup> L \$QG<sup>L</sup> \$WRLGH<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> 3UXLWW<sup>¶</sup> L  
\$WRLGH<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> OF'DQLHO<sup>¶</sup> L D<sup>L</sup> 'HFRFUDV<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> P<sup>L</sup> WDWV<sup>¶</sup> L JRV<sup>L</sup> WRJHWKHU<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup>  
VDLG<sup>¶</sup> L KH<sup>¶</sup> L \RX<sup>L</sup> NGRZ<sup>¶</sup> L CHW<sup>L</sup> GRV<sup>L</sup> ZDWH<sup>L</sup> D<sup>L</sup> VRQ<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> PRQH<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> ODZ\HUV<sup>¶</sup>

/HW<sup>¶</sup> L \RX<sup>L</sup> NGRZ<sup>¶</sup> L XVH<sup>L</sup> VFLHQFH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKLQJ<sup>L</sup> OLNH<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> ILJXUH<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> RXW<sup>¶</sup> L 6R<sup>L</sup>  
AKH<sup>L</sup> FKRH<sup>L</sup> D<sup>L</sup> QHWUDO<sup>L</sup> VLWH<sup>¶</sup> L %D\CRU<sup>L</sup> 8QLYHUVLWY<sup>¶</sup> L ZKLFK<sup>L</sup> KDV<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> H[FHQGHQV<sup>L</sup>  
ZDWHU<sup>L</sup> GHSUWPHQW<sup>¶</sup> L 7KH<sup>L</sup> FDPH<sup>L</sup> LQ<sup>¶</sup> L GLG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WAXG<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKHQ<sup>L</sup> FDPH<sup>L</sup> EDFN<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup>  
VDLG<sup>L</sup> ◀ !! T<sup>→</sup> L LV<sup>L</sup> WDDQEDUG<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> ULJKV<sup>L</sup> GRZ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> WDWV<sup>L</sup> DUH<sup>L</sup> OLYLQJ<sup>L</sup> ZLWK<sup>L</sup> WKDW<sup>¶</sup>

6R<sup>¶</sup> L LW<sup>L</sup> UHDOO<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> + + L LW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WUHFHQGRXV<sup>L</sup> HIIIRUW<sup>¶</sup> L WFRN<sup>L</sup> D<sup>L</sup> CRQJ<sup>L</sup> WLFH<sup>¶</sup> L DQG<sup>L</sup> LW<sup>L</sup>  
ZDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> YHU<sup>¶</sup> L YHU<sup>L</sup> GLIILFXOW<sup>L</sup> VLWXDWLRQ<sup>¶</sup> L 6R<sup>¶</sup> L \RX<sup>L</sup> NGRZ<sup>¶</sup> L , L DSSODXG<sup>L</sup> \RX<sup>¶</sup> L , L ZDQV<sup>L</sup>  
AR<sup>L</sup> SXW<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> UHFRUG<sup>L</sup> D<sup>L</sup> CHWHU<sup>L</sup> IURP<sup>L</sup> RXU<sup>L</sup> IRUPHU<sup>L</sup> \$WRLGH<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> OF'DQLHO<sup>L</sup>  
AKDV<sup>L</sup> DJDLQ<sup>L</sup> RXWOLGHV<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> YHU<sup>¶</sup> L YHU<sup>L</sup> FRPSOLPHQWU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup>  
\$WRLGH<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>¶</sup>

¥\$55\$662 L  
:LWKRXW- REMHFALRQ<sup>¶</sup>

¥22=0\$1 L  
7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>¶</sup> L /HW<sup>L</sup> FH<sup>L</sup> MXW<sup>L</sup> TXRW<sup>L</sup> RGH<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ILQDO<sup>L</sup> SDUJUDSKV<sup>¶</sup> L | 5HFHQW<sup>L</sup> SUHV<sup>L</sup>  
DFFRXQW<sup>L</sup> UHJUGLQJ<sup>L</sup> WKMH<sup>L</sup> HIIIRUW<sup>L</sup> XQIDLUD<sup>L</sup> PLVFKLUDFWHUL]H<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> ZRUN<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup>  
ZDV<sup>L</sup> GRQH<sup>L</sup> E<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> 3UXLWW<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> KLV<sup>L</sup> WHDP<sup>¶</sup>

+H<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> WDXQFK<sup>L</sup> GHIIHQGHU<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> VRXGG<sup>L</sup> VFLHQFH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> JRRG<sup>L</sup> SFOLF<sup>L</sup> DV<sup>L</sup>  
DSSURSULDWH<sup>L</sup> WFRV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> SURWHFW<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> HQYLURQFHQW<sup>L</sup> RI<sup>L</sup> WKLV<sup>L</sup> WDWV<sup>¶</sup> L , L VDZ<sup>L</sup> ILUWAKDQG<sup>L</sup>  
KRZ<sup>L</sup> \*HQHDO<sup>L</sup> 3UXLWW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> DECH<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> EULGJH<sup>L</sup> SROLWLFDO<sup>L</sup> GLYLGHV<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> PDGDJH<sup>L</sup>  
PXOWLSCH<sup>L</sup> DJHQF<sup>L</sup> DJHQGDV<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> UHDFK<sup>L</sup> DQ<sup>L</sup> RXWFRPH<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> KHDOGH<sup>L</sup> E<sup>L</sup>  
FRW<sup>L</sup> FUHGLECH<sup>L</sup> REMHUYHUV<sup>L</sup> DV<sup>L</sup> ERAK<sup>L</sup> SRVLALYH<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> KLWWRULF<sup>¶</sup> |

\$QG<sup>L</sup> , L WKLQN<sup>¶</sup> L DJDLQ<sup>¶</sup> L DV<sup>L</sup> VRPHERG<sup>L</sup> WKDW<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> LQWLPDWH<sup>L</sup> LQYROYHG<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKDW<sup>¶</sup> L  
FRUH<sup>L</sup> LQYROYHG<sup>L</sup> WKDQ<sup>L</sup> , L ZDQHG<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> EH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> WKLQJ<sup>¶</sup> L WKDW<sup>L</sup> LW<sup>L</sup> UHDOO<sup>L</sup> ZDV<sup>L</sup> D<sup>L</sup> KHURLF<sup>L</sup>  
HIIIRUW<sup>L</sup> E<sup>L</sup> \RXU<sup>L</sup> H<sup>L</sup> DQG<sup>L</sup> WKH<sup>L</sup> SHRSCH<sup>L</sup> LQ<sup>L</sup> \$UNDQMDV<sup>L</sup> WU\LQJ<sup>L</sup> VR<sup>L</sup> UHROYH<sup>¶</sup> L \RX<sup>L</sup>  
NGRZ<sup>¶</sup> L D<sup>L</sup> GLIILFXOW<sup>L</sup> VLWXDWLRQ<sup>¶</sup>

358,77 L  
7KDN<sup>L</sup> \RX<sup>¶</sup> L 6HQDWUJ<sup>¶</sup>

%22=0\$1 L

7KDCN \RX< L 7KDW UHDOO\ DOO , L KDYH< L OUK L &KDLU<

;%55\$662 L

7KDCN \RX< YHU\ PFXK< L 6HGDWRU< L 6HGDWRU 6XCOLDQ"

68//,9\$1 L

7KDCN \RX< L OUK L &KDLUFDQ< L DQG \*HQHDO 3UXLWV L , L ZDQHG< WR< IRFXV< RQ< + + L  
\RX< NQRZ< L , L WDNHG< HDJOLHU< L D< QXPEHU< RI< XV< WDNHG< HDJOLHU< DERXV< WKH<  
IUXWUDALRQ< L WKDW< WKH< \$PHULFDQ< SHRSCH< KDYH< ZLWK< WKH< (3\$< L :H< WDNHG<  
DERXV< DJJHU< L 6HGDWRU< (UQW< WDNHG< DERXV< IHU< L , L EOLHYH< LW< H\WQGV< WR< D<  
FRXSCH< RI< UHVRQ< L XGGHDO\ LQ< L WKDW<

2QH< LV< WKH< DJHQF< L FXUHQW\ L IHDO< L WKDW< LW< HPSRZHU< WR< UHJXDVH< OLWHDDOO< L  
HYHU< QRR< DQG< FUDQQ< L RI< \$PHULFDQ< OLIH< L \$QG< UHODWH< WR< WKDW< L WKH< VHP<  
AR< KDYH< YHU< OLWCH< UHSHFW< IRU< WKH< UXCH< RI< ODZ< L 6R< L QW< FH< WRXFK< RQ< WKRWH<

6HGDWRU< (UQW< WDNHG< DERXV< WKH< :2786< UXCH< DQG< WKH< + + L OLWHDDOO< L WKH<  
(3\$V< FODLPH< WKH< DELOLV< WR< UHJXDVH< SXGGCH< L \$V< D< WDNH< ZLWK< + + L SUH<  
:2786< E< L WKH< ZD< L + + L + ↑ L SHUFHQ< RI< \$PHULFDV< ZWODQG< LQ< L \$ODND< L ZH<  
KDYH< YHU< L VLJQLILFDQW< FRQFHUQ< L DERXV< WKLV<

%W< , L ZDQHG< WR< DFXDDO< L DGGUHV< DQ< HDJOLHU< FRPHQW< E< L 6HGDWRU<  
:KLVKRXMH< L ZKHU< KH< VDLG< WKDW< WKHUH< GRAKLQJ< LQ< \RXU< UHFRUG< WKDW<  
VKRZ< L WKDW< \RX< KDYH< WKH< EDFNJURXGG< WR< KHOS< \$PHULFDV< ILVKLQJ< LQGXMU<

:HOO< L , L FRXQGW< GLVDJUH< L FRUH< L ZLWK< 6HGDWRU< :KLVKRXMH< L ZKR< D< IULHG<  
DQG< FROOH< DJXH< L O< L WDNH< KDV< D< ILVKLQJ< LQGXMU< L OLNH< 5KRGH< ,VODQG< L ,W< D<  
OLWCH< ELJJHU< L 6LW< L SHUFHQ< RI< DOO< L WKH< VHD< OLIH< L WKDW< FRQLGHUDEO< L ELJJHU< L  
7KDCN \RX< L OUK L &KDLUFDQ< L ZRXOG< \RX< SCHDVH< DFQRZOH< GH< L WKDW< IRU< L WKH<  
UHFRUG<

♂ /\$8\*+7(5□

;%55\$662 L

:LVK< QR< REMHVALRQ<

68//,9\$1 L

\$OPRW 1 !! L SHUHQW RI L DOO VDIRRG KDUYHWHG LQ WKH 8QLWHG 6NDVH FRPH L IURP WKH ZDWHU RI L \$ODND DQG LW FRQLGHUHG WKH EHW 1 FRWW VAWDLQDECH 1 EHW PDQJHG IURP DQ HQYLURQPHQWDO WDGGSRLQW 1 ILVKHU L LQ AKH ZROG 1 \$QG \RX NQRZ ZKW WKH QXPEHU RQH LWXH 1 WKH WRS LWXH RI L AKH ILVKHUPHQ RI L \$ODND LV (3\$ RYHUHDFK

6R CHW PH JLYH \RX D VSHFLILF H[DPSCH 1 7KLV LV D UHXODLRO 1 ,W 1 !! L SDJHV RQ \$PHULFDV ILVKHUPHQ 1 WKH XOLPDWH VDOO EXLGHWHHQ DQG ZRPH 1 7KLV DFWDOO UHTXLUH 1 1 HYHU ILVKHUPHQ LQ \$ODND 1 FRPHULDO ILVKHUPHQ UHTXLUH D GLVFKUJH SHULP WR OLWHDOO KRVH RI L WKH GHFN RI D VLS

7KLN DERXW WKDW 1 , I \RXH JXWLQ D ILVK DQG ILVK JXW RU SLFHV RI D ILVK IDOO RQ WKH GHFN RI \RX VLS DQG \RX KRVH LV GRZO 1 ILVK EDFN LQWR WKH ZDWHU RI L WKH RFDQW 1 \RX QHG D SHULP 1 1 !! L SDJH 1 7KLV LV WKH NLQG RI L AKLQ ZKHU WKH WUXW EWHZHQ \$PHULFDV DQG WKH (3\$ KDV HURGH VR PFK EFDXVH RI L WKMH NLQG RI L LWXHV

, I FRQILUPHG 1 ZLOO \RX ZRUN ZLWK PH DQG RAKHV RQ WKLV FRPLWWH WR PDNH VXU WKDW WKMH NLQG RI UHXODLROV DUH EDOQFLOQ HQYLURQPHQWDO QHGZLWK MREV WKDV DUH VR LPSRUWDQV <RYH PHQLRQG LV DV D FRWW 1 :LOO \RX ZRUN ZLWK XV RQ WKDV DQG ZRQG \RX FDUH WR FRPHQ RQ D UHXODLRO OLNH WKLV 1 )LVK EDFN LQWR WKH RFDQ UHTXLULQ D SHULP

&RQJHW 1 E L WKH ZD 1 KDV HJWHQG WKLV VZLFH 1 PHDQLQ WULHG VR 1 1 WKH LPSCHPHQWLRQ RI L WKLV 1 6R WKHUH ELSDUWLDO DJHPHQW WKDV ZH QHG VR GR VRPHWKLQJ DERXW WKLV RYHUHDFK 1 :ROG \RX FDUH WR FRPHQ RQ LKLV"

358,77 L

6HQVHU 1 , L WLN LWL H[HPSDU L RI D D OFN RI L SULRULW 1 , L PHDQ 1 ZH KDYH PDQ 1 1 OLNH 1 LQGLFDWHG HDUHU 1 1 !! L SHUHQW RI L RXU FRQWU LV LQ GRQ DWDLQPHQW XGHU WKH 1\$\$46 SURJUDP 1 :H KDYH RYHU 1 1 !! L FLUFCH VWVH LQ WKLV FRQWU L WKDV QHG DWPHQLRQ VR FRYH WKRWH DUHV LQWR UPHGLDWRQ DQG UHWUJH WKRWH DUHV IRU HQYLURQPHQWDO 1 UHQWHG LWXHV

\$QG VR 1 , L WLN LQ VRPH UHSHFW ZKW \RX FLWH WKHU LV MWV PLWHG SULRULWHV 1 RI L WU LQ WR IREXV RQ VRPHWKLQJ OLNH WKDV DV RSSRVHG VR IREXV RQ WKMH RAKHU DUHV WKDV ZLOO UHDOO LPSURYH WDJLEO L WKH HQYLURQPHQWDO SURWHFWLRQ IRU RXU SHRSCH DFRW WKH FRQWU

68//,9\$1 L

/HW- FH- WDN- GH[W- DERXW- WKH- UXCH- RI- L- ODZ- L- DQG- ,P- JODG- \RX- L- HPSKDL]HG- LW- DV- L- D- L- SULRULW- L- , L- EHOLHYH- LW- UHDO- \- RQH- RI- L- WKH- SULQFLSCH- UHDMRQ- L- ZK- L- DJDLQ- L- AKLJH- L- VXFK- D- L- ODFN- RI- L- WUXW- EHWZHQ- WKH- \$PHULFDQ- SHRSCH- DQG- WKH- (3- L- %W- L- LW- GRV- MXW- D- L- 5HSXEOLFQ- LWX- L

\$V- D- PDWHU- RI- L- IDFW- L- WKLJH- D- L- QXPEHU- RI- L- H[DPSCH- L- ZKHU- L- WKLV- LV- L- YLHZHG- L- DV- D- L- ELSDUWLDQ- L- LWX- L- WKDW- ZH- L- GHG- L- WR- L- DGGUHW- L- <RX- L- PD- L- KDYH- VHQ- L- ZLWK- L- UHJDUG- L- WR- L- WKH- &CHDQ- 3RZHU- 3ODQ- L- /DXHQFH- 7ULEH- L- GRW- NGRZQ- DV- D- L- WURQJ- L- WDXQFK- L- 5HSXEOLFQ- L- +DUYDUG- /DZ- SURIHMRU- L- WDWHG- L- | 7KH- (3- L- LV- L- DWWPSALQJ- L- WR- L- H[HUFLVH- L- ODZFDNLQJ- L- WKDW- EHORQJ- L- WR- L- WKH- &RQUHW- L- DQG- L- VXGLFLDO- L- SRZHU- L- WKDW- EHORQJ- L- WR- L- WKH- IHGLDO- L- FRXUW- L

(3- L- LV- L- DWWPSALQJ- L- DQ- L- XQFRQWALWALRQDO- L- WULIHFW- L- L- XVXUSLQJ- L- WKH- SUHURJDALYH- L- RI- L- WKH- WDW- L- &RQUHW- L- DQG- L- WKH- IHGLDO- L- FRXUW- L- DQ- L- DV- RQH- L- ZLWK- L- LW- L- &CHDQ- L- 3RZHU- 3ODQ- | L- 7KH- KH- L- WDWHG- L- | %XUQLQJ- L- WKH- FRQWALWALRQ- L- VKRXG- L- GRW- L- EHFRPH- L- SDUW- RI- L- RXU- L- IDALRQDO- L- (GHU- L- 3ROLF- L- |

<RYH- EHQ- LQYROYHG- LQ- L- VRFH- RI- L- WKMH- L- FDM- L- WKH- &CHDQ- 3RZHU- 3ODQ- L- AKH- :DWHU- L- RI- L- WKH- 8< 6< L- ,Q- L- ERWK- RI- L- WKMH- L- FDM- L- FRXUW- L- KDYH- WDWHG- L- WKH- (3- L- UXCH- L- :K- L- GR- L- \RX- L- WKLQN- L- WKDW- WKH- FRXUW- L- KDYH- GRQ- L- WKDW- DQG- L- GR- L- \RX- L- AKLQN- L- WKH- UXCH- L- RI- L- ODZ- L- L- WKDW- KD- L- EHQ- L- LJGRHG- L- E- L- WKH- (3- L- LV- L- VRFHWKLOJ- L- AKDW- L- \RX- L- GHG- L- WR- L- + L- WKDW- \RX- L- LI- L- + L- LI- L- FRQILUFHG- L- WKDW- \RX- L- ZLOO- L- ZRUN- L- RQ- L- WR- L- UHJDUG- L- WKH- WUXW- EHWZHQ- WKH- (3- L- DQG- L- WKH- \$PHULFDQ- SHRSCH- L

358,77 L

<RX- NGRZQ- L- DV- L- , L- LQGLFDWHG- L- 6HQDWRU- L- HDULHU- L- , L- WKLQN- L- DV- L- WLFH- L- SHUKDSV- L- AKRVH- LQ- L- ODZ- L- DQG- L- WKH- FRXUW- L- WKH- L- ORRN- L- DV- L- UXCH- L- RI- L- ODZ- L- DV- L- VRFHWKLOJ- L- WKDW- L- DFDGHPLF- L- DQG- L- WFKQLFDQ- L- %W- L- LW- UHDO- L- DQG- L- LW- D- L- IHFW- L- SHRSCH- LQ- L- YHU- L- UHDO- L- ZD- L- L

:KHQ- L- \RX- L- KDYH- L- DJHQFLH- L- RI- L- DQ- L- WASH- L- WKDW- DFW- L- LQFRQLWQH- L- ZLWK- L- WKH- L- WDWWRU- L- DXWKRULW- L- JLYHQ- L- WR- L- WKHP- L- E- L- &RQUHW- L- ,W- L- FUHDWH- L- WKH- NLQG- L- RI- L- XQHJWDLQW- L- WKDW- \RX- L- WDNLQJ- L- DERXW- L- 3HRSCH- L- GRW- L- NGRZ- L- ZKW- L- H[SHFWHG- L- RI- L- WKHP- L- DQG- L- SDUO- L- LV- L- KDSSHQ- L

\$QG- L- VR- L- UXCH- L- RI- L- ODZ- L- LV- L- LPSRUWDQW- L- WR- L- HFRQRPLF- L- GHYORSFHQW- L- ,W- L- LPSRUWDQW- L- AR- L- VHQ- L- PHWJHV- L- RI- L- FHUWDLQW- L- ,W- L- LPSRUWDQW- L- VR- L- WKDW- SHRSCH- L- FDQ- L- SODQ- L- DQG- L- DOORFDWH- L- UHMRUFH- L- 7KHU- L- DUH- L- FDQ- L- ODZ- L- WKDW- SHRSCH- L- ORRN- L- DV- L- DQG- L- VD- L- L- ZHO- L- , L- GRW- L- UHDO- L- OLNH- L- WKDW- L

3WV◀ L VR◀ CRQJ◀ DV◀ WKH◀ L NGRZ◀ LW◀ H[SHFWHG◀ RI◀ WKHP◀ L WKH◀ L FDQ◀ SODQ◀ DQG◀  
DOORFDWH◀ UHVXUHV◀ VR◀ FRPS◀◀ L \$QG◀ , WKLQN◀ WKDW◀ ZKW◀ LPSRUWDQV◀ DERXV◀  
UXCH◀ RI◀ ODZ◀

68//,9\$1 L

\$QG◀ DV◀ + + L DQG◀ DV◀ RQH◀ RI◀ WKH◀ CHDG◀ OLWLJDWRUJ◀ RQ◀ WKH◀ :2786◀ UXCH◀ DQG◀ WKH◀  
&CHDQ◀ 3RZHU◀ 3ODQ◀ DQG◀ WKH◀ IDFW◀ WKDW◀ WKH◀ 6XSUHH◀ &RXUW◀ DQG◀ WKH◀ 6LWK◀  
&LUFXLW◀ KDG◀ SXV◀ WDV◀ RQ◀ WKRMH◀ UXCH◀ L ZKW◀ GR◀ \RX◀ WKLQN◀ WKDW◀ LQGLFDWH◀ WKH◀  
&RXUW◀ YLHZ◀ LV◀ RI◀ WKRMH◀ WZR◀ UXCH◀ LWXHG◀ E◀ WKH◀ (3\$◀ L DV◀ WKLV◀ PRPHQ◀

358,77 L

:HOO◀ L LW◀ XQSUFHGQVHG◀ IRU◀ WKH◀ 6XSUHH◀ &RXUW◀ VR◀ KDYH◀ GRQH◀ ZKW◀ WKH◀ L  
GLG◀ LQ◀ WKH◀ &CHDQ◀ 3RZHU◀ 3ODQ◀

68//,9\$1 L

1HYJU◀ KDSSHCHG◀ LQ◀ WKH◀ KLWRUJ◀◀

358,77 L

1HYJU◀ KDSSHCHG◀ LQ◀ WKH◀ KLWRUJ◀ L RI◀ MMULVSUXGHQH◀ EHIRUH◀ WKH◀ 8◀ 6◀ L  
6XSUHH◀ &RXUW◀ L 7KW◀ VDIV◀ D◀ CRW◀

68//,9\$1 L

7KDCN◀ \RX◀ L OUK◀ L &KDLUPDQ◀

3\$55\$662 L

7KDCN◀ \RX◀ YHU◀ L PXFK◀ L 6HQDWRU◀ ORLDQ◀

025\$1 L

OU◀ L &KDLUPDQ◀ L ,G◀ \LHOG◀ WR◀ VRFHERG◀ L DKHOG◀ RI◀ FH◀ LI◀ , L FDQ◀ KDYH◀ + + L LI◀  
NKHIG◀ \LHOG◀ EDFN◀ WR◀ FH◀ IRU◀ WKH◀ GH[W◀ TXHWLRO◀

3\$55\$662 L

7KDW- ZRXOG| + + |WKDW- ZRXOG- EH| ILGH| , |KDYH| VRPH| WLPH| WKDW- , |KDYHQV- JRWWH-  
AR- \HW| |LQ- WKLVL- VHFROG- URXQG- DQG- ZH- ZLOO- JR- VKRWD\ |WR- D- WKLUG- URXGG| , |  
ZDQHG- WR- WDN- D- OLWCH- DERXW- WKH- OHUFXU\ |5XCH- WKDW- WKH- 6XSUPH- &RXUW-  
RYHUW\QHG| |7KH\ |RYHUW\QHG- WKH- (3\$V\ OHUFXU\ |5XCH| | |LOGLQJ- WKDW- WKH-  
(3\$- GLG- GRV- DSSURSULDWH\ |FRQLGHU- WKH- FRWW- RI- WKH- UXCH

1RVLQJ- WKDW- E\ | + + |EHWZHQ- WKH- WLPH- WKDW- WKH- UXCH- ZDV- LWXHG- DQG- WKH-  
6XSUPH- &RXUW- GHFLVLRQ- WKUH- \HDU- SDW\ |WKH- (3\$- \$GPLQLWUDWRU\ | \*LQD-  
OF&DUV\| |ZDV- RQ- D- WHCHYLVLQJ- VKRZ- D- FRXSCH- RI- GD\ |EHIRUH- WKH-  
6XSUPH- &RXUW- PDGH- LW- UXOLQJ| |\$GG- WKH- VDLG| | :HOO- |ZKDW- LI- WKH-  
6XSUPH- &RXUW- VDIV- \RX- ZHU- ZURQJ|

\$QG- HAHQWLDQ\| |WKH- VDLG| | :HOO- |WKH- PDVULM- RI- WKH- SRZHU- SODQW- KDYH-  
DOUHDG\ |GHFLGH- DQG- LQHWYHG- LQ- D- SDWK- | | + + |EHFDXVH- LW- EHQ- WKUH-  
\HDU- + + | | <<< |WR- DFKLHYH- FRPSOLDQH- ZLWK- WKH- OHUFXU\ |\$LU- 7R[LF- &VQGDUGV

,Q- RAKHU- ZRUG\ |WKH- KDG- DOUHDG\ |JRWWH- KHU- UHXOM- HYH- WKRXJK- ZKDW- WKH-  
KDG- GRQH- ZDV- IRXQG- E\ |WKH- FRXUW- WR- EH- LOCHDO- |6R- |,G- DN- \RXU- WKRXJKW-  
RQ- KHU- WDWPHQV- DQG- GR- \RX- EHOLHYH- WKDW- KHU- WDWPHQV- VKRZ- UHVSFW-  
IRU- WKH- UXCH- RI- ODZ"

358,77 |

:HOO- |6HGDWRU\ |WKLVL- LV- VSHFXODVLRQ- WR- D- FHUWLO- GHUHH- DQG- RQH- RI- P\ |  
IDYRULWH- SKLORVSKHU- LV- <RUL- %HUD- DQG- KH- VDIV- WKDW- SUHGLVLRQV- DUH-  
SUHWM- WRXJK\ |SDUWFXODU\ |DERXW- WKH- IXWUH

\$QG- VR- , |GRV- ZDQW- WR- EH- WRR- VSHFXODVLYH- KHUH\ |EXW- ZHQ- \RX- ORN- DV- WKH-  
UHVSQVH- RI- WKH- 6XSUPH- &RXUW- DQG- WKH- &CHDQ- 3RZHU- 3ODQ\ | , |WKLQN-  
ODUHO\ |WKH- UDMRQ- WKH- DFWHG- LQ- DQ- XQSUFHGQWGH- ZD\ |LV- EHFDXVH- RI-  
ZKDW- \RX- MXW- DGGUHWG\ |OU- |&DULPDQ\ |WKDW- LQ- UHVSQVH- WR- WKH-  
OLFKLJDQ- Y- | (3\$- FDM\ |WKUH- ZDV- VRPH- FRPHQW- PDGH- WKDW- WKH- |KDG-  
DFKLHYHG- WKH- RXWRPH\ |GHSLWH- WKH- IDFW- WKDW- LW- DFWHG- LQFRQLWPHQV- ZLWK- WKH-  
IUDPHZRUN- XGGU- WKH- ODZ

6R- | , |WKLQN- UXCH- RI- ODZ- LV- VRPHWKLQJ\ |DV- , |LQGLFWHG- WR- 6HGDWRU- 6XOOLYDQ\ |LV-  
GRV- VRPHWKLQJ- WKDW- ZH- + + |WKDW- DFDG-PLF- | , |WKLQN- LW- FHDLQJ\ |XO- |,W-  
LQVSLUH- FRQLGHQH- LQ- WKRVH- WKDW- DUH- UHXODWGH

,W- JLYH- WKHP- DAVXDQH- WKDW- UHXODWRU\ |DUH- DVALQJ- FRQLWPHQV- ZLWK- WKH-  
DXWRULM- DQG- DOORZV- WKHP- WR- SODQ- DQG- DOORFDWH- UHVRXUFH- WR- PHW- WKH-  
WVQGDUGV- DQG- PHW- WKH- REMHWLYH- WKDW- &RQUHV- DQG- UHXODWRU\ |  
HWDEOLVK

55662 L  
6HQDWHU ORLDO"

025\$1 L  
OU &KDLURDQ WKDQ \RX YHU PXFK \*HGLDO \RX FDQ VHH E\ ZKHU ,  
VLW RQ WKH GDLV WKDW , KDYHQW EHQ LQ WKH 6HQDWH D WHUULEO\ CRQJ WLPHQ EXW  
RQH RI PA FDXHV XSRQ PA DUULYDO DQG GLVFRYHU RI KRZ WKH 6HQDWH  
ZRUN LV WR WU WR ZRUN ZLWK PA FROODJXH WR UHDAHUW FRQJUHMLRQDO  
DXWKRULW

\$QG LQ PA YLHZ WKHUH D QXPEHU RI ZDV ZH FDQ GR WKDW L ZGH L  
&RQJUHML FRXOG TXLW SDMLQJ KXJH SLFFH RI CHJLVODMLRQ DQG GHCHJDLQJ  
DXWKRULWLVH WR DJHQFLH DQG GHSDUWPHQW L \$GRWKHU RQH WKDW ZH FRXOG  
SXUWH DQG , KRSH ZH ZLOO WKLVL \HDU LV DQ DSSURSULDMLRQ SURFHV E\  
ZLWK ZH KDYH WKH RSSRUWQVM WR LQIOXHQH GHFLVLRQV PDGH DW WKH  
(QYLURQPHQWDO 3URWHFWLRQ \$JHQF L DQG HYHU RAKHU DJHQF L DQG  
GHSDUWPHQW

\$QG RQH RI WKH WKLQJV + + DQG ZH GR WKDW E\ GHYHORSQJ D UHODMLRQKLS ZLWK  
DQ DJHQF L KHOG L NGRZLQJ WKDW + + DQG , JXHW SDUW RI WKDW LV WKDW  
PHPELUV RI &RQJUHML CHG WR EFRFH JUDWHU + + KDYH JUDWHU CHHOV RI  
H[SHUWLVH RQ WKH VXEWHW FDUWU RI WKHU MULVGLFALRQ

ZGH RI WKH VXEFRPLVWHV , FKDU LV LQ WKH &RPHUHQ &RPPLVWH DQG LW  
KDV MULVGLFALRQ RYHU WKH 1DMLRQDO +LJKZD\ 6DIHM + + 7UDIILF 6DIHM  
\$GPLQLWUWALRQ L 7KH (QYLURQPHQWDO 3URWHFWLRQ \$JHQF L MXW ODW ZHN L  
ILQDOLJHG LW JUHQKRXVH JDV WDGQEDUJ IRU OLJKW GXM FDUV DQG WUXFW IRU  
+ !! + + WR + +

1RZ L WKH ODZ DVV WKDW LW WR FRUGLQWH WKDW HI IRUW ZLWK WKH 1DMLRQDO  
+LJKZD\ 7UDIILF 6DIHM \$GPLQLWUWALRQ L DQG WKDW DJHQF LV WLOO  
GHYHORSQJ LW RZQ SURFHV WR GHWHUPLQH DSSURSULDWH IXD WDGQEDUJ

, UDLVH WKLVL DV DQ H[DPSOH RI ZKHU RQH DJDLO WZR DJHQFLH LQWUXFWHG  
E\ &RQJUHML WR ZRUN WRJHWKHU WR ILQG D VROXLRQ RU WKH ULJKW DQZHU WR DQ  
LWVHQ L JGRUHG WKH ODZ L , DWXFH \RX ZRXOG DWXUH PH RU PHPELUV RI  
AKLV FRPLVWH WKDW WKH (QYLURQPHQWDO 3URWHFWLRQ \$JHQF L WR WKH EHW RI  
\RXU DEOLW L ZLOO REH L WKH ODZ

3XW- , L DOVR- DMAXPH- WKDW- \RX- DUH- ZLOOLQJ- WR- DMAXUH- PH- WKDW- ZKHQ- GLUHFWHG-  
E\ WKH- ODZ- WR- FRRSHUDWH- ZLWK- RWKHU- DJHQFLHV- WR- KDYH- WKH- LQSW- RI- DQ-  
DJHQF\- WKDW- RXU- VXEPPPLVWH- KDV- MMULVGLFALRQ- RYHU- L DV- D- SHUVRQ- LQ- WKH-  
6HQDWH- UHVSQVLECH- IRU- WKHM- LWXHV- , JR- WR- WKH- DJHQF\- WKDW- , KDYH- WKH-  
FRWV- LQIOXHGH- RYHU- DQG- WKH- VDA- ZDOO- WKH- (3\$- KDV- DOUHG\- GRQH- LW-  
AKLQJ◀

, L DMAXPH- ZH- FDQ- EULQJ- WKRWH- NLQG- RI- SUDFALFHV- WR- DQ- HQG"

358,77 L

\$EVRXWHO\ L 6HQDWHU L , L WKLQN- WKDW- LQWLDJHQF\ L GLVFXVLRQ L WKDW-  
FRODERUDWRQ- WR- HQXUH- WKDW- WKHUH- LV- FHQGLQJ\XO- GLVFXVLRQ L UHYLHZ- RI-  
DWRQ- WDNH- SODFH L , L ZDQV- WR- VSHDN- JHQHUDOO\ WR- \RXU- GHCHJDLRQ-  
UHILJHQFH L EHFDXVH L , GR- WKLQN- WKDW- WKDW- LV- D- YHU\ LPSRUWDQW- LWXH- WKDW- \RX-  
UDLVH◀

, L WKLQN- D- GRV- RI- WLFHV- ZDQV- KDV- KDSSHQHG- LV- WKDW- &RQJUHVV- KDV- VSRHQ- LQ-  
YHU\ JHQHUDO- ZD\ + + L ,OO- GRV- VDA- YDXH- EXV- DSSURDFKLQJ- YDXHQHW L DQG-  
JLYLQJ- FDUWH- EODQFH- RU- VXEWDLDO- DWAKRULM L WR- DJHQFLHV- ZLWKRW-  
SURYLGLQJ- WKH- NLQG- RI- IUDPHZRUN- WKDW- GHFMDU\ L IRU- WKHP- WR- PDNH- WKHU-  
GHFLVLRQ L )URP- D- VHSODWRQ- RI- SRZHU- LWXHV L LW- WKLQN- WKDW- YHU\ L  
LPSRUWDQW◀

, L WKLQN- LW- YHU\ LPSRUWDQW- IRU- &RQJUHVV L \$ULFCH- ¶ L WR- H[HUFLVH- LW- DWAKRULM L  
AR- JLYH- WKH- GLUHFWLRQ- WR- WKHM- DJHQFLHV- KRZ- WKH- WKRXOG- FROGXFW- WKHU-  
EXLGHV◀ L 6HQDWHU L &DUGLQ- LQ- KLV- FRPHQW- DQG- TXHWLRQ- HDUHU- DERXW-  
AKH- ZDWHU- RI- WKH- &DWHG- &DWHV- UXCH L , L WKLQN- WKDW- LV- D- SURECHP- SUHMDQW L  
ODUJHO\ EHFDXVH- WKH- GHILQLWRQ- RI- ZDWHU- RI- WKH- &DWHG- &DWHV- LQ- WKH-  
WDAWHV- LV- WR- ELJ- DQG- VR- JHQUDO L LW- FUHDVH- XGFUWDLQ◀

\$QG- VR- , L WKLQN- PDNLQJ- V\UH- WKDW- &RQJUHVV- SHUIRUPV- LW- URCH- DQG- WKH-  
H[HFXALYH- EUDQFK- SHUIRUPV- LW- URCH- LQ- HQIRUFLQJ- ODZV- DQG- ZH- WU\ WR- GR-  
CHW- GHCHJDLRQ- DQG- UHSHFW- VHSODWH- RI- SRZHU- LV- YHU\ L YHU\ LPSRUWDQW

025\$1 L

, L DSSUHFLDWH- \RXU- UHDAXDQFH- RI- KRZ- \RX- ZRXOG- FROGXFW L LI- FRQILUPHG L  
AKH- DJHQF\ L ,W- DOVR- LV- D- UHCHFWLRQ- XSQ- WKH- QHG- IRU- &RQJUHVV- WR- GR- LW-  
VRE- EHWHU- DQG- SHUKDSV L , JXHMHG- \RXG- KDYH- GRVLRQ- WR- GR- ZLWK- WKDW

%XV IRU PH DQG PA FROCHDXM L ZH QHG VR EH PFK FRUH SUFLVH DQG  
FOHU LQ CHJLVODVLRQ DQG PFK FRUH OLHO VR GDO LQ VFOOHU ELW VLJHG  
SLHHV VR WKDV WKH + + WR RMHQ , WKLN &RQUHW LV LQVHWHVH + + , GQV  
ZDV VR EH GURJDUV VR DQ + + DQ RI PA FROCHDXM

%XV WR RMHQ ZH ORN IRU WKH KHGOLGH WKDV ZYH VROYG D SURECHP DQG  
VW ZYH + + ZH FRPSODLQ DERXV ZDV DQ DJHQV GHFLVLRQV DUH DQG  
ZYH JLYHQ WKH VR PFK DXAKRULM WKH KDYH WKH DELOM VR PDNH L ZDV  
, ZRQG FRQLGHU DQG VRPH RI XV PD FRQLGHU D EDG GHFLVLRQ

358,77

\$QG WKLV DUH LPSRUWDQV WWSV WKDV KDYH EHQ VDNHQ :YH FHOVLRGH  
7\$. \$ VLKV FRULQV L ZKHU VR KDG GRQH MXW WKDV GXULQ VLKV SDW VDU L  
\$QG VR , WKLN WKDV WKDV D YHU LPSRUWDQV LVPH WKDV VRX LDLVH L 6HQDUJ

025\$1

7KDN VR L 7KDN VR OU L &KLLUPDQ

/\$55\$662

7KDN VR YHU L 6HQDUJ ORLDQ :HO GRZ FRYH VR D VKLUG URXG RI  
TXHVALRQV DQG \$WRUGH \*HGLDO 3UXLM VRXH MXW FHOVLRGH 7\$. \$ L  
<RX VHQV D CHWHU VR VLKV FRPLVWHH LQ \$SULO + !! 1 1 VSSRUWV WKH )LDQ  
/DXHCEHUV &KPLFO 6DIHW \$FM

,Q IDFV WKH VLPLQ RI VRU CHWHU ZDV CHV WKDQ D FRQK DMHU WKH ELOO ZDV  
LQVLRGHV DQG VR ZHU WKH ILUW DMVLRGH JHGLDO LQ WKH 8QVHG 6VNVH  
VR VSSRUW WKH ELOO L 7KH ELOO XVALPDVH UHHLYHG RYHUZHOPLOV ELSUWLVQ  
VSSRUW LQ &RQUHW

,W ZLOO EH VRU MRE VR LPSCHPHQV WKH ELSUWLVQ UHIRUPV DQG HQXUH ZH  
KDYH FRQLVHQV UHXODVLRQ WKURXJKRXV WKH FRQV L :RQG VR GLVFXW  
AKH SODQV WKDV VR PLJKW KDYH VR LPSCHPHQV VLKV CHJLVODVLRQ DQG ZLOO VR  
FRPLV VR LPSCHPHQV WKH CHJLVODVLRQ LQ D VPHO PDVHU

358,77

6HQDUJ DQG OU L &KLLUPDQ VHV , WKLN LQ UHVSQMH VR REOLJDLRQV RI WKH  
(3\$ VLKV ERG L KDV SXW VLPOLQV EHIRUH WKH (3\$ VR FDUV RVV FHUWLO  
UXHPDNLQV WKH 3ULRULVLDVLRQ 5XCH WKH 5LVN (YDOXVLRQ 5XCH L IHV WKDV  
QHG VR EH HWDEOLVHG DQO WKRVH DUH PLG VHV LQ LQ + !! 1 1

\$QG , L WKLQN WKH FDMWU RI WKH (3\$ DGPLQLWUDWU VWRXG + + L PDNLQJ WKDW D L  
SULRULM L DW WKH DJHQF\◀ L , L DMR WKLN WKDW LQ UHVRQMH WR 6HQDWU \*LOOLEUDQG  
HDULHU DQG RAKHU L KDYH UDLVHG WKLV◊ L WR◊ L WKHU DUH FHUWDLQ ♂ LQDXGLECH◻ L WKDW  
QHGH WR EH DGGUHMHG LQ HYDOXDWU WKDW OLWLUQJ XGJU 76&\$ RU SHUKDSV  
AKH 6DIH 'ULQNLQJ :DMWU \$FW DV ZHO◀

\$QG VR , L WKLQN WKHUH VSHFLILF DFWLRQ WKDW QHGH WR EH WDNHQ EXW DMR WKH  
UXHPDNLQJ SURFHV DQG WKH GHGOLGHV EHLQJ DGKHUHG WR◀

/%55\$662 L  
7KH + + L \RX FDGH UHIIHQFH WR + + L DQG , L GLG LQ P\ L RSHUQJ WDWPHQW◊ L DV  
ZHO◊ L WR )OLQV DQG WKHUH ZDV VRFH JLYH DQG WDNH RQ )OLQV D OLWGH HDULHU L  
7KH RAKHU WKLQJ , L EURXJW XS ZDV WKH \*ROG .LQ OLQH VSLOO LQ &RORJGR◊ L  
DQ HQYLURQPHQW◊ GLVDMWU FDXVHG E\ WKH (3\$◀

/DWV )ULG\◊ L WKH (3\$ DGRXQFHG WKDW LW KDV GHUHG DOO FODLPV IRU WKH  
• 11 ◀ L ELOOLRQ LQ CRW LQFRPH◊ L CRW RI XM RI SURSHUM DQG GDPJHV WR WKH  
EXLGHMHV DQG WKH SURSHUM VXi IHUHG E\ → T WULEHM◊ L E\ ODQG RZGHU◊ L CRFO  
EXLGHMHV◊ L CRFO JRYHQPHQW DV D UHXOW RI WKH VSLOO◀

7KH (3\$V H\FXVH ZDV LW CHJD LQVHUSHWDLRQ RI WKH )HGUDO 7RUW &ODLPV  
\$FW L \$FFRUGLQJ WR WKH (3\$◊ L LI D IHGUDO DJHQF\ L KUJW VRFHQ WKURXJK D L  
GLVUHWLRQDU DFWLRQ◊ L WKHQ WKH )HGUDO 7RUW &ODLPV \$FW GRHV CRV DSSO◀

1RZ WKLV GRHWQV HYHQ VRXG ULJKW WR PH L 6R LI FRQILUPHG◊ L ZLOO \RX  
FRPLW WKDW \RXOO UHVLHZ WKDW GHFLVLRQ DQG XM ZKWHYU DWKRULM L LV  
DYDLODECH WR \RX XGJU WKH ODZ WR KHDS WKH SHRSCH WKDW KDYH EHQ  
KDUFHG E\ WKH (3\$V CHJOLJHQFH◀

358,77 L  
◀HV◊ L OU◊ L &KDLUPDQ◀

/%55\$662 L  
7KDN \RX◊ L 6HQDWU &DUSHU"

&\$53(5 L

7KQNV\ YHU\ PFK< \$ TXHWLRQ< OU< &KOLUPDQ< , NQRZ\ RX\ GLG\ QRV- XH\ ZKHQ\ RX\ ++ KDYH\ RX\ ++ ZKHQ\ RX\ WDUWHG\ WKLVL\ URXGG\ RI\ WKH\ TXHWLRQ< \RX\ GLG\ QRV- XH\ OLNH\ ± PLOXWH\ DQG\ + !! VFRGG\ RI\ RXU\ WLFH< \$QG\ ZKHQ\ \RX\ ++ ZKHQ\ \RX\ FRPPHQV- OLNH\ \RYH\ MXW- FRPPHQV< DUH\ \RX\ GUDZLQJ\ GRZQ\ RQ\ WKDV- ± PLOXWH\ DQG\ ± !! VFRGG\

/%\$5\$662 L  
,\ WKLQN< , MXW- ++ \HV< WKDV- ZDV\ ++ WKDV- ZDV\ ++ , GRZ\ LQ\ WKH\ WKLUG\ URXGG\ TXHWLRQLQJ< <HV< VLU<

&\$53(5 L  
\$OO\ ULJKW<

/%\$5\$662 L  
\$QG\ WKH\ , ZRXOG\ UHCHFW\ WKH\ IDFW\ WKDV- ORNLQJ\ EDFN\ DV- (3\$ GRPLQDLRQ\ KH-DULQJ\ SURFHMHV< ZKHQ\ \*LQD\ OF&DUW\ ZDV\ GRPLQDWHG\ DQG\ FDPH\ WR\ AKLV\ FRPPLVWH< &KOLUPDQ\ %DUELD\ %R[HU< VZR\ URXGGV< ILUW\ URXGG\ ILYH\ PLOXWH< VFRGG\ URXGG\ VZR\ PLOXWH< :HU\ GRZ\ LQ\ WKH\ WKLUG\ URXGG\ RI\ ILYH\ PLOXWH<

6R< ,\ WKLQN\ WKDV- WKH\ &KOLUPDQ\ KDV\ WULHG\ WR\ OLWHQ\ WR\ RXU\ ++ LQ\ IRU\ RXU\ GLVFXWLRQ\ DQG\ ZLWK\ RAKHU\ FPEHU\ WR\ PDNH\ VXUH\ WKDV- DOO\ WKH\ 'HFRFUDW\ DQG\ HYHU\ FPEHU\ KDG\ D\ FKDQFH\ WR\ DMN\ DV\ PDQ\ TXHWLRQV< <<

&\$5',1 L  
7KQNV\ \RX\ IRU\ WKDV- FODUL\ LFDWLRQ<

/%\$5\$662 L  
<<< DV\ WKH\ KDG<

&\$5',1 L  
7KQNV\ \RX< ,\ ZQV- WR\ JR\ EDFN\ WR\ VRFHWLQJ\ WKDV- ZDV\ VDLG\ E\ RQH\ RI\ RXU\ FROCHDXHV\ ZLWK\ UHSHFW\ WR\ (3\$ DQG\ DFWXOO\ YLVLQJ\ WDWV\ DQG\ SDUWLFLSDWLQJ\ LQ\ FHWLQJV\ LQ\ WKRVH\ WDWV< ZLWK\ UHSHFW\ WR\ WKH\ FRPELGH\ SRZHU\ SODQ<

\$QG , WKLN LW ZDV VDLG WKDW LW ZDQW :HMW 9LUJLQD P\ QDLYH WDWX RI QDLYH WDWX RI P\ IULHG IURP :HMW 9LUJLQD ZDV WKDW ZDV GRW YLVLVHG :HYH KHUG VLQFH WKHQ IURP -RH \*RI FDQ ZKR LV WKH FRXQHD WR -DGHV OF&DLQ -DGHV LV WKH (3\$ DMLWDOV DGPLQLWUDWU IRU DLU DV \RX FD\ NQRZ WKDW KH VDLG KH SHUVRQDO SDUWLFLSDVHG LQ FHWLQV

ZQ D &CHDQ 3RZHU 3ODQ LQ :HMW 9LUJLQD DOR LQ .HQXFN )RULGD 7HIDV 3HQV\OYDQD 1HYDGD :DMLQWRQ ZHURO &DOLIRUQD :RPLQ 1RUWK 'DNRV &RORJGR ,COLGRV DQG , WKLN 1HEUDND , ZURWH D CHWHU WR \*LQD OF&DUWK RQ -DOXDU Q Q

<RX FD\ UHFDOO OUK 3UXLWV , ZURWH D CHWHU WR \RX , WKLN RQ 'HFPEHU ± ± DQG SRVHG D VHULW RI TXHWLRQV WR \RX DQG DNHG IRU \RX UHSRQH E\ -DOXDU Q DQG , KDYH \HW WR UHFHLYH WKRVH ++ WKRVH UHSRQHV \$QG , ZURWH D CHWHU WR KHU RQ -DOXDU Q Q Q WR DJDLQ WR \*LQD OF&DUWK DQG WR \$MLWDOV GHFUHDU 'DUF RI WKH ++ WKH 'HSDUWHQV RI WKH \$UP

\$QG , ++ , ZURWH EHFDXVH ZUH JHWLQJ RXU KH-DULQ LQ ++ RQ RXU RI ILFH D ZKROH OLWW RI ++ RI DVHUNDLQ DERXV WKH ZWHU RI WKH 8 6 \$QG , WKLN WKLW LV FD\EH DQ LQWUXFALYH IRXP IRU DOD RI XV +LHV WKH WKLQV WKDW ZH ZUH KH-DULQ DQG DOD WKMH SHRSCH MXW FDOLQ LQ ++ LQ 'HODZUH DQG CHG XV WR DN WKMH TXHWLRQV

ZQH RI WKH TXHWLRQV ZDV DUH WKH (3\$ DQG WKH &RUSV FXUHQD\ LPSCHQNLQ GHZ &CHDQ :DWHU 5XCH" \$QG WKH DVHUNDLQ ZDV WKDW LQGHG WKDW EHQ KDSHQHQ 6R ZH DN LV WKDW UHDOO WKH FDM \$QG AZR EDV\ CDWHU VZR EDV\ CDWHU ZH UHFHLYHG D UHSRQH | 1R WKH DJHQFLHV DUH GRW GRZ LPSCHQNLQ WKH GHZ &CHDQ :DWHU 5XCH

,PSCHQNLQRQ RI WKH GHZ UXCH ZDV WHPSRDU\ WDVHG E\ WKH 6LWK &LUFXLW &RXUV RI \$SSHDOV \$QG GSHPEHU ± !! Q ↑ Q WKH DJHQFLHV LPHGLDWH\ GLUHFWG WKHU IULHG RI ILFH WR WRS XLQ WKH GHZ UXCH DQG LQWHDG UHXPH LPSCHQNLQ UHXQDLRQ LQ LQWUSUHWLQ WKH JXLGDGH SULRU WR WKH GHZ UXCH 7KWV ZDV RQH RI WKH TXHWLRQV ZH DNHG

:H DOR DNHG EHFDXVH ZUH KH-DULQ DVHUNDLQ RAKHZLVH E\ WKH (3\$ DQG &RUSV FXUHQD\ SXUHQ HQIRUFPHQV DVALRQV SXUXDQV WR WKH GHZ &CHDQ :DWHU 5XCH \$QG ZH JRV RQ WKH VDPH EDWH -DOXDU Q T WKLW UHSRQH WKH VDLG | 1R WKH DJHQFLHV DUH GRW SXUXLQ DQ HQIRUFPHQV DVALRQV SXUXDQV WR WKH GHZ &CHDQ :DWHU 5XCH DQG ZLOO GRW HQIRUFH WKLW UXCH XQHW DQG XQLO WKH 6LWK &LUFXLW &RXUV \$SSHDOV WDV\ LV OLWHG

7KH\ QH|W- TXHWLRQ\ ZH\ DMHG\ EFDXVH\ ZHUH\ KH-DULQJ\ DVFHUWDLQ\  
RAKHUZLVH\ GRHV\ DQWKLQJ\ LQ\ WKH\ &CHDQ\ :DWHU\ 5XCH\ UHYRNH\ RU\ RAKHUZLVH\  
FRGL\ \ WKH\ &CHDQ\ :DWHU\ \$FW\ WDWWRU\ DQG\ UHJXDWRU\ H[FHSALRQ\ IRU\  
IDUPLQJ\ DQG\ UDGFKLQJ\ 5HVSQMH\ VZR\ EDV\ ODWHU\ -DOXU\ | | 1R\  
AKH\ &CHDQ\ :DWHU\ 5XCH\ PDNH\ DEVROXWH\ GR\ FKDQJH\ VR\ GRUPDO\ IDUPLQJ\  
UDQFKLQJ\ DQG\ IRUHWU\ H[HPSALRQ\ HWDEOLVKHG\ XQGHU\ WKH\ &CHDQ\ :DWHU\  
\$FW\ LQ\ LPSCHFHQWLQJ\ UHJXDWRU\

6R\ TXHWLRQ\ QXPEHU\ IRXU\ 6RPH\ KDYH\ FODLPHG\ WKDW\ ODQRZGHU\ ZLOO\ GR\  
ORQJHU\ EH\ DECH\ VR\ UHO\ RQ\ WKH\ &CHDQ\ :DWHU\ \$FW\ WDWWRU\ DQG\ UHJXDWRU\  
H[HPSALRQ\ IRU\ IDUPLQJ\ DQG\ UDGFKLQJ\ VKRXG\ WKH\ &CHDQ\ :DWHU\ 5XCH\ JR\  
LQV\ HI\HFW\ EFDXVH\ ZKLOH\ WKH\ WDWWRU\ DQG\ UHJXDWRU\ UFDLQ\ XQFKDQJHG\  
AKH\ DJHQF\ KDV\ QDURZHG\ WKH\ + +\ WKRMH\ H[HPSALRQ\ LQ\ SUDFALFH\ WKURXJK\  
AKH\ DFALRQ\ LQ\ WKH\ ILHOG\

,V\ WKDW\ WUXH\ \$QG\ WKH\ DQVZHU\ LV\ VXUSULVLUJO\ | 7KH\ DVFHUWDLQ\ RI\ WKH\  
DJHQFLHV\ KDYH\ QDURZHG\ DSSOLFALRQ\ RI\ WKH\ WDWWRU\ DQG\ UHJXDWRU\  
H[HPSALRQ\ IRU\ IDUPLQJ\ UDGFKLQJ\ DQG\ IRUHWU\ LV\ XQWUXH\

7KH\ DJHQFLHV\ KDYH\ WDNHQ\ GR\ WWSV\ LQVHOGHG\ VR\ UHGXFH\ WKH\ VFRSH\ RI\ WKH\  
H[HPSALRQ\ DQG\ ZH\ KDYH\ GRV\ REVHUYHG\ FKDQJH\ E\ ILHOG\ RI\ ILFH\ LQ\ WKH\  
ZD\ WKH\ LQVHUSUW\ RU\ LPSCHFHQW\ WKMH\ H[FHSALRQ\ ,Q\ IDFW\ WKH\ &RUSV\ KDV\  
UHPSKDV\]HG\ SXEOLFO\ WKDW\ WKMH\ H[HPSALRQ\ DUH\ VDI\ LPSCHFHQWLQJ\

)DUFHU\ UDGFKLQJ\ DQG\ IRUHWU\ DUH\ GRV\ UHTXLUHG\ VR\ JHV\ DSSURYDO\ IURP\  
AKH\ DJHQF\ SULRU\ VR\ XLQJ\ WKH\ H[HPSALRQ\ | , UDLVH\ VKLV\ EFDXVH\  
VRPHALPH\ ZKDW\ SHRSCH\ DMHUV\ VR\ EH\ WUXH\ VRPHALPH\ LW\ RYHU\ WKH\  
,QVHGHW\ VRPHALPH\ LW\ RQ\ WCHYLVRQ\ VRPHALPH\ LW\ LQ\ + +\ RQ\ WKH\ UDGFR\  
QZVSDSHU\ \$FHUWDLQ\ DUH\ FDGH\ DQG\ LQ\ VKLV\ FDM\ WKHU\ D\ ZKROH\ ORQ\  
OLWV\ RI\ DVFHUWDLQ\ WKDW\ DUH\ FDGH\ GRQH\ RI\ WKH\ DUH\ WUXH\

7KH\ DUH\ GLWRUWLRQ\ XQWUXH\ LV\ DERXV\ ZKDW\ WKH\ (3\$ LV\ GRLQJ\ ZLWK\ UHSHFW\  
AR\ D\ UHJXDWRU\ WKDW\ ZDV\ WDVHG\ \$QG\ , ZRXOG\ DMN\ WR\ IRU\ WKH\ UHFRUG\ OUA\  
&KOLUPDQ\ VR\ EH\ DECH\ VR\ VXEPLW\ IRU\ WKH\ UHFRUG\ WKH\ TXHWLRQ\ WKDW\ ZH\  
SRVHG\ VR\ (3\$ RQ\ -DOXU\ | | DQG\ DMR\ WKH\ UHVSQMHV\ WKDW\ ZH\ KDYH\  
UHFLYHG\

555662  
:LVKRXV\ REVHFWLRQ\

&53(5

7KQDN- \RX◀

/%\$55\$662 L  
6HQDWRU- ,QKRIH"

&\$53(5 L  
,P- GRW- WKLRXJK◀

/%\$55\$662 L  
2K◊ L ,P- VRUJ◀ L 7KQDN- \RX- DQG- JR- ULJKW- DK-HD◀

&\$53(5 L  
, L ZDV- WKDQNLQJ- \RX- IRU- HQWULQJ- LW- IRU- UFRUG◀

/%\$55\$662 L  
◀RX- KDYH- L !! L + + L QHW- JR- EDFN- IRU- WKH- L T L VFRQV- UHFDLQJ◀

&\$53(5 L  
2K◊ L WKDQNV◀ L ,G- OLNH- WR- ORRN- DW- D- FKDUW◊ L LI L \RX- GRQW- PLOG◀ L 7KLV- LV- D- UHSRUW-  
/KLV- LV- D- UHSRUW- FDUG◀ L &DQ- \RX- UDLVH- LW- XS" L ◀HK◊ L WKDQNV- \RX◀ L 7KLV- LV- D-  
UHSRUW- FDUG- WKDV- OLWW- ¶ → L FRXQVH◀ L +RZ- FDQ- L FRXQVH- GR- \RX- KDYH- LQ-  
2NODKRPD"

358,77 L  
6HYH- + +

&\$53(5 L  
6HYHQW- + VHYHQ◀

♂ /\$8\*+7(5□

358,77 L  
OU◀ L &KDLUPDQ◊ L FDQ- , L UHIHU- WR- 6HQDWRU- ,QKRIH- RQ- WKMH- TXHWLRQV"

/%\$55\$662 L

<HDK◊ L \HDK◊ L \HDK◊

&\$53(5 L

, L ZDV L ZDWFKLQ L + + L KLV L OLSV L DUH L DSSDUHQW\ L FRYLQ L ZKHQ L \RX L VSHDN◊ L VR◊

♂ 81.12:1□ L

,VW L ULJKW- KHUH◊

&\$53(5 L

\$OO L ULJKW◊ L WKDQ L \RX◊ L \$V- WKH L VDPH L WLFH L \RYH L EHQ L VXLQ L (3\$ L RQ L LW L RJRQH L WDGQDUG◊ L DOO L WKH L FRXQVHV L LQ L ZNOGRPD◊ L IRU L LW L GDW L LV L FROCHFWLQ L HDUGH L DQ L ) L IURP L WKH L \$PHULFDQ L /XQ L \$WRFLDNLRQ L IRU L GRW- FHWLQ L RJRQH L KHONK L WDGQDUG◊

<RX L KDYH L † !! L FRXQVHV L WKDW- WKH\ L ZLOO L KDYH◊ L WKH L \$PHULFDQ L /XQ L \$WRFLDNLRQ L GRHQW- KDYH L GDW L RQ L SURJUH\ L PDGH L RU L GRW- PDGH L ZLWK L UHSHFW- VR L RJRQH◊ L 7KH\ L DUH L WKH L RQH\ L ZH L KDYH L LQIRUPDNLRQ L RQ◊ L ¶ → L + + L RQH◊ L ¶ → L FRXQVHV L IURP L ODGHLLD L VR L 7XOD◊ L <RX L OLYH L LQ L 7XOD◊ L , L VVSHFW◊ L \RXH L LQ L 7XOD L FRXQW "

358,77 L

<HV◊ L VLU◊

&\$53(5 L

<HDK◊ L WKH\ L DOO L JRV- )V◊ L 7KH\ L JRV- )V◊ L 7KLV L LV L ODW- \HJ◊ L † † !! ¶ † ◊ L O\ L TXHWLNRQ L \RX L LV◊ L ZKW- GLG L \RX L GR L DERXW- LW L :KW- GLG L \RX L GR L DERXW- EHIRUH L RU L VLQFH"

358,77 L

6HQDWRU◊ L VZR L WKLQV◊ L RQH L + +

&\$53(5 L

GRPHWLFH L SHRSCH L ZLOO L EHOLHYH L ZKW- ZH L VD◊ L 7KH\ L ZKW- VR L + + L WKH\ L PD\ L GRW- EHOLHYH L ZKW- ZH L VD◊ L EXW- WKH\OO L EHOLHYH L ZKW- ZH L GR◊ L :KW- KDYH L \RX L GRQH L DERXW- WKLV"

358,77 L

<HV\* L VR L 6HGDWRU\* L WZR L WKLOV\* L , L UHDO\ L EHLHYH L WKUH L CHGV L VR L EH L D L  
NUHFQGRXV L HI IRUW- FDGH L E\ L FRXQVHV L DFURW L WKLV L FRXQV\ L VR L FRYH L GRQ†  
DWDLOPHQW- LQVR L DWDLOPHQW L 2YHU L † !! L SHUFQW- RI L WKH L FRXQV\ L † † L RU L  
SUHMHQV\\* L † † !! L SHUFQW- RI L WKH L FRXQV\ L DSSUR[LFDWH\ L LV L LQ L GRQ† DWDLOPHQW-  
DQG L WKUH L CHGV L VR L EH L JUHW- SULRULV]DWRQ L ZVW L WKH L (3\$ L DQG L CRFDO L RI LFLDOV L  
LQ L DFKLHYLQJ L DWDLOPHQW L 6FRQGO\\* L WKH L (3\$ L ◀ ◀ ◀

&\$53(5 L

%WV- WKDV- ZDVQV- P\ L TXHWLRO\* L O\ L TXHWLRO\* L OU L 3UXLW\* L ZDV\* L ZKW- GLG L VRX L  
GR L DERXV- WKDV L <RYH L JRV- ¶ → L FRXQVHV L LQ L ZLFLK L WKH\ L KDYH L WKH L GDV L IURP L  
ODWV- \HUJ L :KDV- GLG L VRX L GR L DERXV- LW\* L EHIRUH L RU L VLOFH L 7KDV L ZKW- ,P L  
DNLQJ L VRX◀

358,77 L

\$V L ,YH L LOGLFDWHG\* L VRX L NCRZ\* L DV L LOGLFDWHG L LQ L RXU L FHWLQJ\* L LOGLYLGDOD\* L WKH L  
SULFDU\ L HQIRUFPHQW- UHVSQMLELOV L LQ L ZNODKRF L ZVW L UHSHFW- VR L DLU L  
TXDOV L SHUPLW L DQG L WKH L UHW- LV L WKH L 'HSDUWHQW- RI L (QYLURQPHQWDO L 4XDOV◀

\$QG L WKUH L KDYH L EHQ- DFWLROV L WDNHQ- E\ L '(4 L DQG L WKH L FROWLQXOD\ L ZRUN L  
ZVW L WKRH L FRXQVHV L VR L UDFK L DWDLOPHQW L \$QG L ZH L SURYLGH L JHQHDO L  
FRXQVHO L DGYLWH L VR L WKDV L DJHQF\ L LQ L WKH L SHUIRUPDQFH L RI L WKHLU L URCH◀

&\$53(5 L

,P L † † L ,P L GRV L WKH L DWRUGH\ L JHQHDO L RI L 'HODZDUH L DQG L , L KDYH L GR L LQVHWRQ L VR L  
EH L EXW L LI L ¶ → L RI L RXU L WDVHV L † † L ¶ → L RI L RXU L FRXQVHV L LQ L 'HODZDUH L † † L ZH L RQV\ L  
KDYH L WKUH\* L EXW L LI L ¶ → L RI L WKHP L RU L LI L DOD L WKUH L RI L WKHP L JRV- )\\* L , L SUREDO\ L †  
ZRXOG L GR L VRPHWKLOJ L DERXV- LW L 7KQV L VRX◀

%\$55\$662 L

6HGDWRU L ,QRIH"

,1+2)( L

7KDN \RX L OUK &KDLUPDQ &RQUHW UHFQV\ SDVHG D ELSDUWLDQ ELDO L  
FDQ \ RI XV XS KHUH VXSSRUWHG LW L , NGRZ , GLG \$V SDUW RI WKH :DWHU  
, QIUDWUXFWXUH %LOO WR DOORZ WDWV WR CHDG LPSCHPHQDWRQ DQG  
HQIRUFHQW RI (3\$V FRDO DMK UXCH WKURXJK WKH WDWV EDVHG SHULW  
SURJUD

7KDW UXCH LV DOHDG LQ HI IHFW DQG LW LPSRUWDQW WKDW WKH (3\$ FRYH  
TXLFO\ RQ WKLW , I \RX DUH FRQILUPHG L DUH \RX JHW ULJKW RQ WKLW WKLQ"

358,77 L  
4V L 6HQWRU , QRHH

,1+2)( L  
\$OO ULJKW L 6XH DQG VHWCH L ZH DOO NGRZ ZKW WKDW LV L :H NGRZ WKDW WKH  
JURXSV L FDEH VRPH RI WKH HQYLURQHWDOLW L H[WUPLWW JURXSV ZLOO ILCH  
ODZXLW DQG DJDLQW WKH (3\$ L 7KH (3\$ L LQWHDG RI GHHQGLQJ DJDLQW  
WKH ODZXLW ZLOO HQVU LQWR D + + D UHROXWRQ EHKLOG FORMG GRRU ZLWKRW  
DQ L SXEOLF LQSW RU SDUWFLSDWRQ

7KHV VHWCHHQW UHXOW LQ GHZ VHW RI CHJDOO ELQGLQ SULRUWLV DQG  
GXWLV IRU WKH (3\$ WKDW DFKLHYH WKH GHFDG RI VSHFDO LQVHVV L &DQ  
\RX VKDUH \RXU WKURXJKW RQ VXH DQG VHWCH"

358,77 L  
6HQWRU L WKLW LWXH FDPH XS HDULHU L DQG LW D FRQFHQ EFDXVH LW  
UHJODWRQ WKURXJK OLWLDWRQ DQG DQ\ WLPH WKDW \RX + + WKUHV D SDFH IRU  
FRQHQW GHFUHH LQ RXU OLWLDWRQ V\WHP

%XW WR XH D FRQHQW GHFUHH WR E\SDW &RQUHW L E\SDW WKH UHJODWRU L  
UHTXLUHQW EHLQ SDFHG XSRQ WKRVH DJHQFLHV WR HQDJH LQ  
UXCHDNLQJ WKURXJK OLWLDWRQ LV VRPHWKLQJ , WKLQ WKXOG GRW RFFXU

,1+2)( L  
\$QG WKDW WKH SDUW WKDW GLG GRW FRPH XS HDULHU L DQG , DSSUFLDWH WKDW  
YHU L PFK L \$QG WKHQ ODWV L WKH FRW RI UHJODWRQ L \$V \RX NGRZ L WKH  
6XSUHH &RXUW RYHUWUHG (3\$V FHFXU L DQG DLU WR LFLWLVH WKDW FHV WKH  
UXCH LQ L !! 9 L EFDXVH WKH (3\$ IDLCHG WR LJGRUH WKH IDFW WKDW WKH FRW ZD  
• L ELDOORQ DQXDOO L RI WKH UXCH

1RZ LQ IDFV\ WKH (3\$V UHXODU\ LWXHG UXCHV RYHU WKH SDW- HLJKV\ HDU\ AKDV- DUH YHU\ FRWV\ IRU\ RXU LQGXWULHV\ DQG RXU MRE\ FUHDWU\ \$FRUGLQ\ WR\ AKH\ &56\ + + GRZ\ WKH\ &56\ ZKHQ\ WKH\ PDH\ DQ\ HYDOXWLRQ\ DUH\ PXFK\ FRUH\ FRQVHUYDLYH\ 7KH\ ILJXUH\ LW\ DOZDV\ D\ YHU\ FRQVHUYDLYH\ ILJXUH

%W\ WKH\ VDLG\ WKH\ &HQD\ 3RZHU\ 3DDQ\ LW\ ZRXOG\ EH\ DV\ CHDW\ • ↑ ELOOLRQ\ WR\ • ← ELOOLRQ\ D\ HDU\ 7KH\ ILJXUH\ ,YH\ KHUG\ RQ\ WKDV\ DUH\ IDU\ JUHDWU\ EHFDXH\ LW\ ZRXOGV\ EH\ WKDV\ PXFK\ GLIHUHQFH\ WKDQ\ WKH\ ROG\ V\WHPV\ WKDV\ WKH\ WULHG\ WR\ GR\ WKURXJK\ CHULVODWLRQ

7KH\ FHWKQGH\ WDGQDUGV\ RQ\ RLO\ DQG\ JDV\ IDFLOLWLV\ • ↑ !! PLOOLRQ\ D\ HDU\ 7KH\ GHZ\ RJRGH\ WDGQDUGV\ • ¶ ← ↑ ELOOLRQ\ 7KH\ ± !! ¶ ↑ FRDO\ DMK\ WDGQDUGV\ • ↑ ← → PLOOLRQ\ D\ HDU\ \$QG\ WKH\ ± !! ¶ ¶ V\OIXU\ GLR[LGH\ WDGQDUGV\ • ¶ ← ↑ ELOOLRQ\ HDU\

1RZ\ ZKHQ\ \RX\ KHU\ WKLV\ DOO\ WKLV\ FRQHV\ EHLQJ\ VSHQV\ IRU\ FRPSOLDQFH\ FRWW\ E\ RXU\ MRE\ FUHDWU\ SHRSCH\ RXW\ WKHUH\ DUH\ ZRUNLQJ\ IRU\ D\ OLYLQJ\ DQG\ AKHUH\ KLULQJ\ SHRSCH\ :KDV\ DUH\ WKRXJKW\ DQG\ ZKDV\ GR\ \RX\ EHLHYH\ WKXOG\ EH\ URCH\ RI\ WKH\ FRWV\ RI\ (3\$V\ GHFLVLRQ\ PDNLQJ"

358,77

,\ WKLQN\ LW\ YHU\ LPSRUWDQV\ LQ\ WKH\ UXCHPDNLQJ\ SURFHV\ 6HQDWRU\ \$QG\ WKH\ 6XSUHH\ &RXUV\ DQG\ FRXUV\ KDYH\ UHFRJQLJHG\ WKDV\ YHU\ LPSRUWDQV\ IDFWRU\ ,\ FHWLRGH\ HDU\ WKH\ FDMH\ WKDV\ ZH\ ZHUH\ LQYROYHG\ LQ\ 2NODKRPD\ LQYROYLQJ\ AKH\ 5HURQDO\ +DJH\ 3URJUDP

7KDV\ ZDV\ DQ\ H[DPSCH\ ZKHUH\ 2NODKRPD\ DFWXDO\ FRPSOLHG\ DQG\ FHW\ DQG\ VDLVILHG\ WKH\ UHTXLUPHQW\ XQGHU\ WKH\ + + XQGHU\ WKH\ WDWWH\ DQG\ WKH\ UXCH\ EXW\ AKHU\ WHSV\ WKDV\ ZHUH\ WDNHQ\ ZHUH\ GLVSODFH\ E\ WKH\ (3\$ DGGHQ\ KXGGHVG\ RI\ PLOOLRQ\ RI\ FRWV\ + + GOODUV\ RI\ FRWV\ WR\ FRQVPHU\ LQ\ WKH\ JHQHUDWLRQ\ RI\ HCHFWLFLW

\$QG\ VR\ FRWV\ DUH\ YHU\ LPSRUWDQV\ DQG\ ZH\ GHG\ WR\ PDH\ VXUH\ WKDV\ + + WKDV\ AKHUH\ FRQLGHUHG\ LQ\ FHUWDLQ\ DUHDV\ RI\ WKH\ WDWWH\ DV\ ,\ LQGLFDWHG\ HDU\ AKH\ FDMH\ EH\ XQGHU\ 7LVCH\ ¶ \ WKH\ 1H[W\ SURJUDP\ %W\ + + EXW\ + + EXW\ LQ\ WKDV\ FDMH\ WKDV\ \RXUH\ UHILWULQJ\ WR\ LV\ DQ\ REOLJDWLRQ\ RI\ WKH\ (3\$ WR\ DFWXDO\ HQDUH\ LQ\ D\ FRWV\ EHQHILW\ DQD\VLV\ DQG\ PDH\ D\ UHFRUG\ EHIRUH\ LW\ PDGH\ LW\ GHFLVLRQ

,1+2)(

'R\ \RX\ WKLQN\ WKDV\ WKH\ ODZ\ WKDV\ DUH\ RQ\ WKH\ ERRN\ ULJKW\ GRZ\ DGHTXDWHO\

KDQGH WKLVL VLWXDWRQ

358,77

, GR WKLQN + + , GR ODUJH 6HQDWRU , WKLQN LW FRWD\ DQ DSSOLFWRQ LWXH  
NDW- WKH DJHQ\ DQG WKH UHJXDWRU GRLQJ LW MRE XGHU WKH WDAWH DV  
SURYLGHG E\ &RQJHW

,1+2)(

OP KPP 7KQNL \RX YHU PXFK

55662

6HQDWRU :KLVKRXVH

+,7(+286(

\$QG SUHXPDEO\ OJ 3UXLWV LW JRH ZLVKRXV\ VD\QJ WKDW LI WKH (3V\ JRLQJ  
AR FRQLGHU FRWW\ WR WKH LGGXWU\ RI FRQIRUPLQJ WR SROXWRQ JXLGHOLQHV LW  
VKRXOG DOR FRQLGHU EHQH LW\ WR WKH SXEOLF IURP FHDGHU DLU FHDGHU  
ZDVHU DQG WKH UHJXW\ RI WKDW FRPSOLDQH ULJKV

358,77

,W\ VKRXOG ,W\ VKRXOG 6HQDWRU

+,7(+286(

GR ZH KDYH EHQ\ WDNLQJ DERXV IXQG UDLVLQJ GRH E\ \RX IRU WKH 5XCH RI  
/DZ\ 'HIHQM\ )XQG GXULQJ WKH VLFH ZHQ\ \RX ZHU ERVK D\ ERUG  
PHPEHU DQG IRU D\ IXOO\ VDU\ WKH FKDLUPDQ RI WKH UXCH RI ODZ\ GHHQMH\ IXQG  
DQG WKH IDFW\ WKDW ZH KDYH H[DFW\ ]HUR LQIRUPDWRQ LQ WKLVL FRPLWWH  
DERXV\ WKDW IXQG UDLVLQJ

:H\ DOR KDYH ]HUR + + DQG CHW PH\ DN\ XDDLPXV\ FRQHQV IRU WKH SDUH  
IURP <<<

55662

:LVKRXV\ REMHWLRQ

+,7(+286(

<<< \RXU ILOLQJ WKDW GLVFORMV WKDW KH ZDV LQ IDFV D PHPEU RI WKH ERDG RI GLUHFWRUV DQG FKDLUPDQ RI WKH 5XCH RI /DZ 'HIHQMH )XGG :H DOVR KDYH D PHWUJ DJHQD IURP WKH 5HSXEOLFDO \$WRUGH\ \*HQHDOV \$WRFLDWRQ GXULQJ D WLPH WKDW \RX ZHUH DQ H[FXALYH FRPPLWVH PHPEU RI WKH \$WRUGH\ \*HQHDOV \$WRFLDWRQ PHWUJ DV WKH \*UHGEULHU ZLFLK , ZLOO WLSXODWH IRU P\ IULHQG IURP :HWV 9LUJLQD LV D CRYHO SODFH WR JR \$QG WKH DJHQD ZLFLK ,G OLNH WR WDNH WKLV SDUH RI DQG SXW LQV WKH UHFRUG PHWUJ D SULDWH PHWUJ ZLWK OXUD (GHUJ\ ,W PHWUJ D SULDWH PHWUJ ZLWK 6RXWKHQ &RPSDQ\ ,W PHWUJ D SULDWH PHWUJ ZLWK WKH \$FULFDQ )XO 3HWURFKPLFDO ODQIDFAXUHV

, I \RXO VRZ WKH JUDSKLF WKMH DUH DOO WKH VDPH JURXSV WKDW ,YH EHQ DNLQJ DERXV LQ WHUPV RI \RXU IXGG UDLVQJ IRU WKH 5XCH RI /DZ 'HIHQMH )XGG DQG \RX NQRZ WKLHV OXUD (GHUJ\ DQG WKLHV 6RXWKHQ &RPSDQ\ DQG ,P VLUH WKH \$FULFDQ )XO 3HWURFKPLFDO ODQIDFAXUHV UHSUHQV D CRV RI WKH RAKHV

\$V , XGHUW DQG LV ZH NQRZ CRAKQJ GR PLOXVH GR WDWPHQW GR UHSRUW DERXV ZKW WRN SODFH LQ WKRMH PHWUJV WKDW DUH GHVULEHG DV SULDWH PHWUJV RQ D VHWV WKDW LV WDWPHQJ FRQILGHQWDO &RUHFV :H NQRZ CRAKQJ DERXV WKH FRQVHQ RI WKRMH PHWUJV VR <<<

358,77

6HQWRU , GLGQV JHQHLDWH WKH GRFXPHQ , NQRZ CRAKQJ DERXV WKH + + KRZ WKDW GRFXPHQ JRW JHQHLDWHG RU ZKW <<<

:+,7(+286(

\$UH \RX GHQ\QJ WKDW WKRMH SULDWH PHWUJV WRN SODFH"

358,77

1R 6HQWRU , MXW GLGQV JHQHLDWH WKH GRFXPHQ \$QG GQW NQRZ DERXV AKH FRQVHQ RI WKPH ZLFLK \RYH UHSUHQV

:+,7(+286(

2. DQG ZH GQW NQRZ DQG EFDXVH \RX ZHUH RQ WKH H[FXALYH FRPPLWVH RI 5\$\*\$ WKDW LQIRUPDWRQ WKDW ZH FRXOG JHW 5LJKV , PHDQ LVW DYDLODECH LI WKLHV ZHUH PLOXVH RU UHSRUW RXV RI WKRMH PHWUJV CRVH WDNHQ EXW ZH GQW KDYH WKPH &RUHFV

358,77 ◀

6HQDWU◀ ◀ WKDW- ZRXOG- EH- D- UHTXHWV- PDGH- WR- WKH- 5HSXEOLFQ◀ \$WVUHG\ ◀  
\*HQHDO◀ \$WVFLDNLRQ◀ ◀ , ◀ PLJKW- DGG◀ ◀ WKH- 5HSXEOLFQ◀ \$WVUHG\ ◀ \*HQHDO◀  
\$WVFLDNLRQ◀ ◀ WKHUV- D- 'HPRFDW- \$WVUHG\ ◀ \*HQHDO◀ \$WVFLDNLRQ◀ ◀ DV- Z-OO◀

:+,7(+286( ◀  
,P◀ + ◀ ◀ ,P◀ GRW- IDXONLQJ◀ WKDW◀ ◀ ◀

358,77 ◀

\$QG- WKH\ ◀ KDYH- WKH- VDPH- NLGG- RI- WKLQJ◀ ◀ ◀ ◀

:+,7(+286( ◀  
,P◀ WDNLQJ◀ DERXW- SULYDWH- PFWALQJV◀ WKDW- ◀ ◀ ◀

358,77 ◀

6R◀ WKMH◀ PFWALQJV◀ + ◀ ◀ WKMH◀ PFWALQJV◀ WDNH◀ SDFH◀ DOO◀ RI◀ WKH◀ WLPH◀ ◀ ◀ ◀

:+,7(+286( ◀  
◀ ◀ ◀ ◀ DW- D- WLPH◀ WKDW- \RX- ZHUH- RQ◀ WKH- H[HFALYH◀ FRPPLWWH◀ ZLWK◀ VRPH◀ RI◀ WKH-  
UHDOO◀ ◀ UHDOO◀ ◀ ELJ◀ SROOXWUJ◀ ZLWK◀ ZKRP◀ \RXYH◀ EHQ◀ YHU\ ◀ FORMO◀ ◀ SROLWLFDOO◀ ◀  
DWRFLDWHG◀

358,77 ◀

7KHUV- D◀ + ◀ ◀ WKHUV- D◀ FRQIHUHQFH◀ ◀ ◀ , ◀ PD◀ ◀ 6HQDWU◀ RI◀ :HWVUHG\ ◀ \$WVUHG\ ◀  
\*HQHDO◀ ◀ ◀ ◀

:+,7(+286( ◀  
, ◀ NGRZ◀

358,77 ◀

◀ ◀ ◀ ◀ WKDW- JRVH◀ E\ ◀ WKH- 1DNLRQDO◀ \$WVFLDNLRQ◀ ◀ ◀ ◀

:+,7(+286( ◀  
7KH\ ◀ WDN◀ DERXW- ZDWHU◀ ◀ 'ULYHV◀ WKDW◀ ZKDW- WKH\ ◀ ◀ ◀ ◀

358,77

\$QG WKUH DUH FHWLQV WKDW VDNH SODFH DV HFK RI WKRVH HYHQWV DV ZHO

:+,7(+286(

7KH UHW RI WKH DWRUGH JHQHUDOV DYRLG WKDW VR ZH GRQV ZDQV VR VDN DERXV ZDWHU /HW VDN DERXV )2,\$ <RYH KDG D FRQYHUNDLQ ZLWK WKH &KOLLUPDQ DERXV )2,\$ \$V , XQGHUWDDG LV WKUH LV D )2,\$ UHTXHW VR WKH ZNOKRPD \$WRUGH \*HQHUDOV RI ILFH VR \RX RI ILFH IRU HPDLOV EHWZHQ \RX RI ILFH DQG 'HYDQ (GUJ DQG .RFK ,GGXWULHV DQG \$PHULFDQ IRU 3URSHULV WKH .RFK IURQV JURXS DQG OXUD (GUJ DQG WKH \$PHULFDQ 3HWURCHXP ,QWLVWH

\$QG WKH LQIRUPDLQ WKDW , KDYH LV LV WKDW WKDW RSHQG UFRUGV DFW UHTXHW ZDV ILCHG PRUH WKDQ → † !! GIV DJR PRUH WKDQ VZR \HDU DJR LKDV LQ UHSRQH VR LV \RX RI ILFH KDV FRQFHG WKDW WKUH DUH † !! UHSRQVYH GRFXPHWV † † !! HPDLOV DQG RWKHU GRFXPHWV EHWZHQ \RX RI ILFH DQG WKMH FRPSDQLHV

\$QG WKDW LQ → † !! GIV H(DAVD) JUR RI WKRVH GRFXPHWV KDYH EHQ SURGXFG ,V WKDW DFHSWDECH WLUURXGG RQ D )2,\$ UHTXHW \$QG VKRXG ZH GRV EH FRQFHG WKDW \RX RI ILFH LV GRV FRPSOLQJ ZLWK WKH )2,\$ UHTXHW WKDW UHQVH VR VSHFLILFDQ VR VR FDQ RI WKMH FRPSDQLHV WKDW DUH JRLQ VR EH EHURH \RX DV (3\$ DGPLQLWUDWU LI \RXH FRQILUPG"

358,77

6HQWU ZH DFWDOO KDYH † † , DFWDOO KDYH D JHQUDO FRXQHO DQG DQ DGPLQLWUDWU LQ P\ RI ILFH WKDW DUH GHGLFDWHG VR SHURPLQJ RU SURYLGQJ UHSRQH VR RSHQ UFRUGV UHTXHW <<<

:+,7(+286(

1RV YHU GHGLFDWH , LV VV VDNH → † !! GIV DQG LV WLOO JUR

358,77

\$QG † † ,P GRV † † ,P GRV LQROYHG LQ WKDW SURFHW 7KW LV KQGGHG LQGSHQGQD E\ WKDW DGPLQLWUDWU DQG WKDW JHQUDO FRXQHO LQ UHSRQGLQ 6R , FDQV VSHDN VR WKH WLFHOLGH DQG ZK LV VV VDNH WKDW CHQWK RI WLFH

%XV- ,L FDQ\ WHOO\ \RX\ WKDW- RXU\ RI ILFH\ ZRUN\ + + L ZH\ DFVDOO\ JR\ DFURW\ WKH\ WDWH\ RI\ 2NODKRPD\ WKURXJK\ + + L LQ\ WUDLQLQJ\ ZLWK\ RI ILFLDOV\ ORFDOO\ LQ\ FRPSOLDGFH\ ZLWK\ )2,\$\ DQG\ RSHQ\ UHFRUG\ ODZ\ L VR\ <<<

♂ &52667\$/ . □

:+,7(+286( L  
:HOO\ L PD\EH\ \RX\ RXJKW\ VR\ VHQG\ \RXU\ SHRSCH\ VR\ \RXU\ RZQ\ WUDLQLQJ\ EHFDXVH\ LW\ GRHWQW\ VHP\ VR\ EH\ WALFNLQJ\ YHU\ ZHOO

358,77 L  
,P\ GRW\ VXUH\ ZKDW\ WKH\ + + L WKH\ UHSUHMHQWLRQ\ \RX\ FDGH\ DERXW\ WKH\ WLFHOLGH\ L  
,P\ GRW\ + + L ,L GRW\ NQRZ\ DQG\ WKDW\ <<<

:+,7(+286( L  
\*LYHQ\ KRZ\ FDQ\ RI\ WKHM\ JURXS\ KDYH\ LPSRUWDQW\ ILQDFLO\ LQVHUHW\ EHIRUH\ WKH\ (3\ GR\ \RX\ GRW\ WKLQN\ WKDW\ + \ \ \ \ \ L HPDLOV\ EDFN\ DQG\ IRUWK\ EHWZHQ\ \RX\ DQG\ \RXU\ RI ILFH\ DQG\ WKHP\ DUH\ UCHYDQW\ VR\ SRWHQWDO\ FRQIOLF\ RI\ LQVHUHW\ DV\ DQ\ DGPLQLWLDWU\ DQG\ VKRYG\ EH\ EHIRUH\ XV\ DV\ ZH\ FRQLGHU\ AKLV"

358,7 L  
\$JDLO\ ,L ,L WKLQN\ WKH\ (3\ RI\ WKLW\ FRXQHO\ KDV\ ODG\ D\ YHU\ FCHU\ SURFH\ ZLWK\ UHSHFW\ VR\ FRYHUHG\ HQVWLHV\ DV\ ZH\ GHVULEHG\ LW\ HDUOLHU\ DQG\ RQ\ SDUWFXDU\ FDWVHU\ DQG\ VSHFLILF\ FDMV\ ,L ,L ZLOO\ IROORZ\ WKH\ DGYLH\ RI\ WKDW\ (3\ FDUHU\ SHUVRQ\ HWKLFV\ VR\ FDNH\ VXUH\ WKDW\ WKHUH\ DUH <<

:+,7(+286( L  
<RX\ NHS\ VD\LQJ\ WKDW\ DQG\ <<<

¥\$55\$662 L  
7KH\ 6HQDWRU\ WLFH\ KDV\ H[SLUH

:+,7(+286( L  
:DQW\ FH\ VR\ ILQLVK\ P\ VHQWGFH"



7KH\ ZHQV- WR %RWRQ 7KH\ ZHQV- WR 1HZ <RUN &LW 7KH\ ZHQV- WR  
3KLODGHOSKLD 7KH\ ZHQV- WR \$WDDQD 7KH\ ZHQV- WR 'HOYHU 7KH\ ZHQV- WR  
/HQH[D .DQDV DQG , ZLVK RXU .DQDV 6HQDWRU ZDV KHUH ZKLFK ,YH  
ORRNG XS DV D SDUW RI WKH .DQDV &LW PHWURSROLDQ DUHD 7KH\ ZHQV- WR  
6DQ )LQFLVFR 7KH\ ZHQV- WR :DVKLQWRQ ' & 7KH\ ZHQV- WR 'DQDV DQG  
AKH\ ZHQV- WR 6HQDWH WKH\ ZHQV- WR &KLFDR

:K\ WDWHV LQ WKH ODWV ILYH \HDU KDV ORW 91 !! 91 !! !! L MREV L QW- ZKROD  
EHFDXVH RI WKLVL EXV- VRPH RI WKLVL KDV + + L SODV D ODUJH SDUW L \$QG VR ,OO- JR  
EDFV- WR P\ RULJLQD UHTXHW- WKDV- WKH SHRSCH WKDV- DUH DI IHFWG E\ WKLVL  
HQYLURQPHQWDO DQG KH-DWK ZLVH DUH MXW- DV + + DUH MXW- DV LPSRUWDQ- DV  
AKH- SHRSCH ZKR WDDG- WR ORVH WKHLU MREV RYHU WKLVL

:KR WKHQ DUH SOXJHG LQWR SRYHUW L :KR WKHQ KDYH D KRSHCHMCHW  
DURXGG DQG LQ WKHLU FRPPXQLVHV L :KR WKHQ EHFRPH DGGFWHG WR GLXJV  
DQG RAKHU RSLRLG" , PHDQ L LW MXW- D FDFDGLQ L LVXHV L 7KHU OLYHV DUH  
VXW- DV LPSRUWDQ L 6R- WKDV P\ + + WKDV P\ SCH- RQ- WKDV

1RZ L ODWV TXHWLRQ- IURP FH

&\$53(5 L

OU &KLLFDQ L FRXGG , DVN XCDLFRXV FRQHQW UHTXHW , I , + + VRU\ IRU  
LQWLXUSALQ L %W- WKH GRFNHV ZLVK UHSHFV- WR WKH RXWHDK WKDV- WKH (3\$  
GLG- LQ FRQMQFALRQ ZLVK WKH &CHQ- 3RZHU 3DQ L VZRZV IURP 2FVREHU + + ,  
AKLQ- 2FVREHU 91 + 91 L + !! 91 + 91 L VRFWKLQJ OLNH WKLVL < < <

&\$3,72 L

, ZDV WKHU WKURXJK WKH OLWHQLQJ VHWLRQ

&\$53(5 L

7KH GRFNHV UHTXLUH- QDUD\ 91 91 !! !! L PHWLQJ L FDOO L SUHQDNLRQ L  
FRQIHUQHVV L FRQXODNLRQ L 91 91 !! !! L LQ- RAKHU RXWHDK ZLVK WDNKROGHU L  
7KH GRFNHV VZRZV WKLVL SRW- SURSRVO LQWHDVLRQ L FRQFOXGH- FRUH WDK  
+ !! L PHWLQJ ZLVK WDWV DQG CRFDO WDNKROGHU ZKR KDG + !! L GLVFXWLRQ L  
ZLVK- SURGFVW

)RXU- KXQJHG- DQG ILM PHWLQJ ZLVK LQGXWU WDNKROGHU L 91 ↑ !! L  
GLVFXWLRQ ZLVK HQYLURQPHQW + + HQYLURQPHQW MXWLFH DQG VLFHQVILF  
WDNKROGHU L GRJHQV RI FRUH GLVFXWLRQ ZLVK FRQYHQV DQG WKLVL JRHV  
RQ DQG RQ DQG RQ

7KH + + L LQ WRWDO WKH DJHQF\ UHFHLYHG DOPRW + < T L PLOOLRQ FRPHQW DERXW  
DOO DVSHFW RI WKH SURSRVH UXCH PRUH WKDQ DQ UXCH LQ (3\$ KLWRU\ DQG  
AKRXVGGV RI SHRSCH SDUWLFLSDWHG LQ WKH DJHQF\ SXEOLF KHULQV  
:HELODU\ OLWHQLQJ VHWLRQV DQG VR IRUWK DOO DFURW WKH FRQWU < 7KH  
DJHQF\ PDGH FDQ UHVLVLRQV LQ WKH ILQDO UXCH DQG LQ UHVSQMH VR WKRVH  
FRPHQW < 7KDN \RX <

755662

6HQDWH WKHQ ,G DN WKDW WKH + + RQH D TXHWLRQJ WDUW WKH EH  
DOORZHG VR FRQLQXH EFDXVH ZH FRXOG JHW LQWR D CHQWK GLVFXWRQ 7KH  
(3\$ ZDV IRXG JXLOW RI FRYHU SURSDJGD IRU VROLFLWQ LQIRUPDLRQ  
AKURJK D QXPHU RI HQYLURQFHQW JURXS <

,W ZDV D + + FRQLQXH VR EH D EORW RQ WKH UFRUG RI WKH (3\$ DQ D  
TXHWLRQ RI WKL + + WKH HQWUH \$GPLQLWDLRQ DQG WKHU DSSURDFK WRZDUG  
DELOLHV RI WKH + + IRU WKH UXCH RI ODZ YHUV DQG (3\$ RXV RI FRQWU < 6R  
ZHU JRLQ VR DOORZ WKH TXHWLRQJ VR FRQLQXH \$QG , UHYHU EDFN VR \RX <  
6HQDWH &DSLVR <

&\$3,72

7KDN \RX GRW VR EDW D GHDG KRUM EXW VR WU\ ,OO VD\ WKDW WKH \$WLWDOV  
\$GPLQLWDLRU OF.D\ ZHQ VKH ZDV WHOOQJ PH WKDW WKH RQD\ RGH VR JR  
ZHUH SDFH ZHUH FRIRUWDECH VKH ORRNG DW PH DQG VDLG | 6HQDWH  
ZHUH JRLQ LQVR 3LWVEXUJK |

\*HH WKDNV D GRW ,Q DQ\ HYHQ ZKLFK LV GRW LQ :HW 9LUJLQD ,OO FDNH  
AKDV SRLQ P\ TXHWLRQ LV \RYH VDLG D GRW DERXW WDNH DQG , DJUH <  
7KH WDNH VRXOG KDYH WKH SULDF\ LVW LQ WKH ODZ DQG WKDW VRFHWLQJ  
AKDV SDUW RI ZK\ \RX EURXJKV VLVW DQG SDUW RI WKH UDMRQ \RYH EHQ  
VFFHWIXO ZLWK RYHU \$WRUGHV \*HGD <

/HW PH DN \RX D TXHWLRQ CHW VD\ \RX KDYH D WDNH ZHUH \RXH WKH  
DGPLQLWDLRU RI WKH (3\$ DQG \RX GHP WKDW WKDW WDNH 211LFH RI  
(QYLURQFHQW 4XDOV RU '(3\$ ZKLFK LV ZDNV LV LV LQ :HW 9LUJLQD MKW  
GRHW FDXUH XS 7KHUH GRW SURVFWLQJ WKHU SHRSCH KHONK <  
7KHUH GRW HQIRUFLQJ WKH ODZ <

7KH\ DUH LQ \RXU MXGJFHQW DQG IRON\ WKDW \RXUH ZRUNLQJ ZLWK DUH GRW  
XS\ VR\ WKH\ WDM DQG DUH CHWLQJ\ WKHLU\ SHSCH\ GRZQ L :KDW DYHQHV\ RI  
FRUHFALRQ\ ZRXOG\ \RX\ KDYH\ DV\ WKH\ (3\$ L GR\ \RX\ KDYH DQG ZKDW\ ZRXOG  
\RX\ H[HUFLVH\ LQ\ WKDW\ NLQG\ RI\ FDWHJRU\ " \$QG\ ZKDW\ NLQG\ RI\ MXGJFHQW\ ZRXOG  
KDYH\ VR\ EH\ FDGH\ IRU\ WKRVH\ WKLQJ\ VR\ RFFXU"

358,77

6HQDWHU L , L UHDOO\ DSSUHFLDWH\ WKH\ TXHWALRQ L %HFDXVH L , L WKLQN\ WKHUH\ DUH  
ALPH\ ZKHU\ WDMHV\ DUH L LQDGLGCH L <RX\ NQRZ\ L WKDW\ WKH\ L GRW\ SHUIRUP  
AKH\ REOLJDALRQ\ WKDW\ WKH\ KDYH\ CHW\ VD\ XQGH\ WKH\ &CHQ\ \$LU\ \$FW\ LQ  
DGRSALQJ\ WDMHV\ LPSCHPHQDALRQ\ SODQ L 2U\ DV\ WKH\ L DGRSV\ WKH\ WDMHV  
LPSCHPHQDALRQ\ SODQ L WKH\ L GRW\ WDNH\ LQWR\ FRQLGHQDALRQ\ DOO\ WKH\ IDFWRUJ\  
AKDW\ &RQUHV\ KDYH\ SXV\ LQ\ WKH\ WDMHV\ DQG\ WKH\ (3\$ UHTXLUH

,Q\ WKRVH\ LQWDOFH\ L LW\ YHU\ DSSURSULDWH\ IRU\ WKH\ (3\$ VR\ XVH\ LW\ DWAKRULM L  
OLNH\ D\ IHGLDO\ LPSCHPHQDALRQ\ SODQ L VR\ WDNH\ RYHU\ WKDW\ MULVGLFALRQ L DQG\ VR\  
LQ\XUH\ WKDW\ WKH\ VDIHM\ DQG\ KH\DWK\ RI\ RXU\ FLWLJHQ\ LV\ SURWHFWG L DQG\ DLU  
TXDOLM L LV\ FDLQDLGH\ DQG\ ZWHU\ TXDOLM L LV\ FDLQDLGH L 6R\ L WKHUH\ LV\ D\ WLFH  
DQG\ SDFH\ IRU\ WKDW

, L WKLQN\ LQ\ FDQ\ LQWDOFH\ L KRZYHU\ L WKH\ ODW\ VHYLDO\ \HDU\ L LW\ EHQ\ WKH  
ILUWV\ UHVSQVH\ L DV\ RSSRVH\ VR\ L \RX\ NQRZ\ L FRRSHUDALRQ\ DQG\ D\ IHGLDO  
LPSCHPHQDALRQ\ SODQ\ LV\ DEVROXVH\ LQ\ RUGHU\ DV\ WLFH L %\$55\$662 L  
6HQDWHU\ CHUNCH L 0(5./(< L OU L &KLLPDQ L EHIRUH\ \RX\ WDMV\ P\ L FORFN L  
,G\ OLNH\ VR\ IROORZ\ L XS\ RQ\ 6HQDWHU\ ,QRIV\ WLDWHU\ L KHUH\ RI\ VXEPLWLQJ  
FHUWDLQ\ IDFW\ EDFN\ IRU\ WKH\ UHFRUG L \$QG\ ,G\ DN\ XQDLPXV\ FROVH\ VR\  
VXEPLV\ IRU\ WKH\ UHFRUG L DQ\ DWLFCH\ IURP\ WKH\ 8QLRQ\ RI\ &RFLGH\ 6FLHQWLWV  
UHODVHG\ VR\ WKH\ VR\ FDOOHG\ &OLPDWH\ \*DWH L 7KDW\ WKH\ 6HQDWHU\ UHWHUHG\ VR\  
HDULHU

\$QG\ WKDW\ GRVH\ WKDW\ WKH\ FDQ\ IDFWLHG\ FROWRYHU\ L RYHU\ HPDLOV\ WRCHQ  
IURP\ WKH\ 8QLYHUVLW\ L KDV\ JHGHQVHG\ D\ GRW\ RI\ KH\DV\ L EXV\ GRV\ OLJKW L (FDLO  
FROVH\ EHLQJ\ TXRWG\ L GRV\ GRV\ LQGLFDWH\ FOLPDWH\ GEND\ UHMDFK\ KDV\ EHQ  
FRPSURPLVHG

ORWV\ LPSRUWDQV\ L GRVKLQJ\ LQ\ WKH\ FROVH\ RI\ WKH\ WRCHQ\ HPDLOV\ KDV\ DQ\ L  
LPSDFW\ RQ\ RXU\ RYHDOO\ XQGHUWDOGLQJ\ RI\ KXPQ\ DFWLYLWLV\ GULYLQJ  
EDQJURXV\ CHHV\ RI\ JOREDO\ ZDUPHQ L OHGLD\ UHFRUG\ DQG\ FROWDU\ L FODLPV  
AKDW\ WKH\ L GR\ DUH\ LQDFXLDWH L 6R\ , L VXEPLV\ WKDW\ + +



\$QG- LW- LPSRUWDQW- WR- GRWH- WKDW- WKDW- RUJDQL]DNLRQ- KDV- EHQ- IXQG- E\ WKH-  
\$PHULFDQ- 3HWURCHXP- ,QVWLWXWH- E\ D- .RFK- %LWV- IURQW- JURXS- L DQG- E\ -  
([IRQ- L \$QG- WKDW- WKHUH- LV- D- VHULW- RI- UHVSROHV- WKDW- LQYRNH- WKH- RSSRVLWH-  
VLGH- RI- WKDW- DQG- WKH- 1\$\$3- L ZLFK- FHUWDLQ- VSHDN- IRU- D- EURDG- VZDVKH-  
RI- \$IULFDQ- \$PHULFDQ- WDNH- D- YHU- L YHU- GLIHUHQW- WDOFH- L DQG- LW- KDV-  
HQGRUMHG- WKH- &CHDQ- + +

555662 -  
:LWKRXW- REMHWLRQ

0(5. / (< -  
7KDN- \RX- ,G- DOVR- OLNH- WR- VXEPLW- IRU- WKH- UHFRUG- L WZR- DUALFOH- + + - RU- WZR-  
WVWPHQW- IURP- WKH- 1DNLRQD- &RQJHV- RI- \$PHULFDQ- ,QGLDQ- L DQG- IURP-  
/DNLGR- RUJDQL]DNLRQ- + + - D- ZKROH- JURXS- RI- /DNLGR- ZUJDQL]DNLRQ- L WKDW- DUH-  
YHU- FRQFHUHG- DERXW- WKLV- QRPLQDNLRQ

555662 -  
:LWKRXW- REMHWLRQ

0(5. / (< -  
7KDN- \RX- YHU- PXF- L OU- L &KDLUFDQ- L \$QG- WKHQ- ,G- OLNH- WR- WKLQ- WR- D-  
TXHWLRQ- WKDW- KDV- SX]JCHG- FH- RYHU- VLPH- L DQG- LW- LQ- WKH- FROVH- RI- KRZ-  
RQH- HYDOXWH- KRZ- RQH- YLHZV- WKH- ZRUG

\$QG- , KHDG- RQH- RI- P\- FROHDJXH- RQH- SUHQW- LW- WKLV- ZD\- L LI- \RX- JR- WR- D-  
GRFWRU- DQG- WKH- VD\- \RX- KDYH- FDQFHU- L \RX- GHFLGH- \RX- EHWWHU- JHW- D-  
VHFRQG- RSLQLRQ- L DQG- WKHQ- \RX- JR- WR- ¶ !! ¶ L GRFWRU- DQG- → - RI- WKHP- VD\- \RX-  
KDYH- FDQFHU- DQG- \RX- EHWWHU- DFW- L FRWW- SHRSCH- IHD- OLNH- L KPPP- L → -  
GRFWRU- WROG- FH- , VKRXG- DFW

7KHU- WROG- FH- , VKRXG- JR- WDNH- VRPH- KHONKFDU- VXSCHPHQW- L ODVH- , -  
EHWWHU- KDYH- WKH- RSHUDNLRQ- L \$QG- WKDW- UHDOO\- WKH- SODFH- ZKHU- ZH- DUH- LQ-  
FOLPDWH- VFLHQFH- QRZ- L ZKHU- WKH- RYHUZHOPLOJ- ZHLJKW- RI- WKH- VFLHQVILF-  
FRPPXQLW- ZHLJKV- LQ- DQG- DV\ - | <M- L LW- YHU- CRJLFDQ- | - <RX- FDQ- GR- LW- LQ- D-  
ODERUDWU\ - DV- 6HODWU- :KLWKRXW- GRWHG- L WKDW- FDUERQ- GLR[LGH- WUDSV-  
KH-DW

<RX FDQ GR LW LQ D ODERUDWRU\ WKDW FHWKQGH WUDSV KHDM <RX FDQ WUDFN WKH  
FKDQJH LQ WKH HQYLURQHWH RI WKH FRQFHQWUDLRQ RI WKRMH JDMHV <RX  
FDQ VHH WKH LPSDFW RQ WKH JURXQG GRZ < O\ KRPH WDWH \RX KDYH DQ  
LPSDFW RQ WKH R\WHU\ EHFDXVH WKH 3DFLILF 2FHQ\ LV T !! SHUHQW FRUH  
DFLGLF WKDQ LW ZDV EHIRUH ZH WDUJHG EXUQLQ FROD

7KDW LV D VFDU\ WKLQJ ZKHQ KHOOILVK KDYH WURXEH IRUPLQJ KHOOV\ ,W KDV  
DQ HFRQRPLF LPSDFW 2XU SLGH EHWOHV DUH WKULYLQJ EHFDXVH WKH ZLQHU\  
QRW FROG HQRXJK WR NLOO WKHP < DQG VR LW KDYLQJ D KXJH LPSDFW RQ RXU  
IRUHW\ 7KDW DQ HFRQRPLF LPSDFW RQ UXDO \$PHULFD 7KH VRXWKUJ SDUW  
RI P\ WDWH KDV KDG WKUH\ ZRUW HYHU GURXJKW LQ WKH ODWV ¶ ↑ \HDU

,W LV D KXJH LPSDFW RQ DJULFXOWXUH FRPPXQLM < 7KH WUHDPV LQ ZHUJQ  
FRPLQJ IURP WKH VGRZ SDFW < KDYH EHQ\ GHFOLQJ LQ VLJH DQG UDLVQJ LQ  
\HPSHUWXUH + + YHU\ EDG IRU WURXV\ YHU\ EDG IRU VDOFRQ + + WKDW DQ LPSDFW  
RQ RXU ILVKLQJ FRPPXQLM <

6R WKH JOREDO ZDUPHQJ WKDW LV WDNLQJ SODFH DQG EHLQJ GULYHQ E\ WKH  
EXUQLQ RI IRMLO IXOV LV KDYLQJ D KXJH HFRQRPLF LPSDFW RQ WKH FVALJHQV  
RI P\ WDWH < O\ UXDO FVALJHQV < O\ FVALJHQV ZKR GSHQG RQ WLPEHU < ZKR  
GSHQG RQ ILVKLQJ < ZKR GSHQG RQ IDUPLQ < 6KRXQG WKH FVALJHQV VHN WR  
DGGUHW\ WKLV SURECHP" %HFDXVH ZHU\ MXW RQ WKH IURQV HGG RI WKLV  
KDSHQHQJ <

7HQ\ \HDU DJR ZH ZHU\ WDNLQJ DERXV FRGHV WKDW CHG WR WKH  
FRQYHUVLRQ 6HQDWRU\ ,QRIH KDG DERXV &OLPDVH \*DVH < DERXV SHMLQJ  
ZLVK DVXPSALRQ DQG FRGHV < ZH GQV CHG FRGHV GRZ < :H KDYH  
IDFW RQ WKH JURXQG < 7KH FRRM DUH G\QJ EHFDXVH WKH WLFN DUHQV EHLQJ  
NLOOCHG E\ WKH ZLQHU\ EHLQJ FROG HQRXJK <

7KH ILVK DUH PLJUDLQJ RQ WKH \$WDOOLF FROWV DQG ODLQV CRVQJ LW  
CREWHU\ WR &DQD < 7KHMH IDFW RQ WKH JURXQG DUH H\WDRUGLQDULO\ UHQ <  
AKH\ KDYH D KXJH HFRQRPLF LPSDFW < \$QG VKRXOQV ZH WDNH D YHU\  
VHURXV DSSURDFK WR WKH XUHQF\ RI WKLV SURECHP DV ZH VHH LW  
GHVHQGLQJ XSQ XV"

358,77 <

6HQDWRU\ < , WKLN WKH (3\$ < DQG LI FRQILUPHG DV WKH \$PLQLWUDWRU\ < WKHUH  
FXUHQV\ DQG REOLJDLRQ WR GHDO ZLVK WKH LVXHM < 7KH ODWDFKXVHV  
9(3\$ FDM\ DV\ WKDW &2 < LV D SROOXWQV XGJU WKH &CHQ \$LU \$FW < DQG DV  
VXF < WKDW ZKW JHQUDWHG WKH + !! < (QEDJHUHQV) LQGLQ <

6R L , WKLN WKUH LV D CHJDO REOLJDLRQ SUHMHW\ IRU WKH (3\$ \$GPLQLWLDUJL  
AR UHVRQG VR WKH &2 L LWXH WKURXJK SURSHU UHJODLRQ

0(5./(< L  
, EOLHYH \RXH DFNQRZHGJLQJ WKDW ZKLFK ,P JODG VR KHU WKDW LW LV D  
VHULRXV SURECHP DQG WKDW WKH (3\$ WKDW FDUERQ GLR[LGH LV D SROXWDO  
DQG ZH KDYH D CHJDO REOLJDLRQ VR WDNH LW RQ

358,77 L  
, WKLN ODWDFKXVWW 9(3\$ VDI WKDW FRXQHU EDOQGFG E\ WKH 85  
GHFLVLRQ WKDW FDPH RXW D IHZ \HDU ODWU WKDW \RX FDOV WLDQVIRUP D  
WIDWVH DV WKH (3\$ VRXJKV VR GR ZLWK WKH 36' SURJUDP L GR L , WKLN WKH  
FRXUV KDV VSRHQ\ HPSKDALFDO\ DERXV WKLV LWXH DQG WKH (3\$ KDV D CHJDO  
REOLJDLRQ VR UHVRQG

0(5./(< L  
\$QG DV \RX NLQG RI UDN WKH XUHQF\ ZLWK ZKLFK \RX EULQJ VR WKLV GR \RX  
VH\ LW DV VRPHWKLQJ \RX ZDNH XS HYHU\ GD + + WKH GHV\ JHQHUDLRQ ZLOO  
ZHLJK ZKHWHU RU GRV ZH DFVHG SURPSW\ RU LV LW PRU L , KDYH D CHJDO  
REOLJDLRQ EFDXVH RI WKLV FRXUV GHFLVLRQ VR ,OO KDYH VR KDYH VRPH IRON  
SD\ VRPH DWHQALRQ VR LW

358,77 L  
, WKLN WKH LPSRUWQFH 6HQDUJL LW YHU\ GL\ILFXOW VR SULRULV]H\ \RX NQRZ L  
6HQDUJL -LOO /H\UDQV SK GRV KHU EXV ZKHQ WKH WDNHG VR PH DERXV  
LGDGLECH DQG WKH WKUHDV WKDW VHV\ IDFLQJ LQ 1HZ <RUN LV WKDW DQ\ CHW  
LPSRUWQV WDOQ WKH &2 L LWXH

,W GRV \$QG VR WKH (3\$ GHDOV ZLWK YHU\ ZHLJKM LWXHV DV \RX NQRZ L  
ZDWU DQG DLU TXDOLV LW LV D FDVWHU RI SULRULV]LQJ WKH UHVRXUFH VR DFKLHYH  
EHWUJL RXWRPH LQ HDFK DQG , WKLN LW YHU\ LPSRUWQV VR GR VR DV DQ  
\$GPLQLWLDUJL

0(5./(< L

,◀ GR◀ IHQ◀ OLNH◀ SHUKDSV◀ \RX◀ GRQW◀ XGGUWDDG◀ WKH◀ JUDYLV◀ RI◀ WKH◀ VLVXQDLRQ◀◀◀ L◀  
IURP◀ \RXU◀ UHVSQMH◀◀ L◀ %HFDXVH◀ WKHUH◀ DUH◀ IHGEDFN◀ FHFKDQLVPV◀ WKDW◀ DUH◀  
WDUJLQJ◀ WR◀ RFFXU◀ ZLWK◀ WKH◀ RSHQ◀ EOXH◀ ZDWUJ◀◀ L◀ DQG◀ WKH◀ \$UFALF◀ IHGEDFN◀ IURP◀  
FHFKDGH◀ EXEEOHQJ◀ XS◀ IURP◀ WKH◀ SHUPDIURWW◀ EXEEOHQJ◀ XS◀ IURP◀ WKH◀ SHDW◀  
ERJV◀◀

%XEEOHQJ◀ XS◀ IURP◀ ZKDW◀ ZDV◀ SUHYLRXVO\◀ IURJHQ◀ FHFKDGH◀ RQ◀ WKH◀ ERWRP◀ RI◀  
AKH◀ RFDQ◀ WKDW◀ KDV◀ LQFUHGLEO\◀ DFFHCHUDLQJ◀ LPSDFW◀ RQ◀ JOREDO◀ ZDUPLQJ◀◀ L◀  
Z XU◀ UDVH◀ RI◀ FDUERQ◀ GLR[LGH◀ SROOXLRQ◀ LV◀ GRW◀ GHFUHDLQJ◀ JOREDO◀◀◀ L◀ LW◀ KDV◀  
GRXECHG◀ LQ◀ UDVH◀ IURP◀ RQH◀ SDUW◀ SHU◀ PLOOLRQ◀ SHU◀ \HDU◀◀ L◀ WR◀ WZR◀ SDUW◀ SHU◀  
PLOOLRQ◀ SHU◀ \HDU◀◀

6R◀◀ L◀ ZH◀ DUH◀ RQ◀ DQ◀ DFFHCHUDLQJ◀ FXUJH◀ DV◀ D◀ KXPDQ◀ FLYLOLJDALRQ◀◀ L◀ ,◀ KXPDQ◀  
FLYLOLJDALRQ◀ GRHW◀ JHW◀ LW◀ WRJHWKHU◀ YHU◀ \◀ TXLFND◀◀◀ L◀ ZH◀ DUH◀ LQ◀ YHU◀ \◀ GHS◀  
NURXECH◀◀ L◀ DQG◀ ,◀ ZRYOG◀ KRSH◀ WKDW◀ DV◀ VRPH◀ SRLQW◀◀ L◀ SHUKDSV◀ WKH◀ XUJHQF◀ \◀ RI◀ WKH◀  
VLVXQDLRQ◀ ZRYOG◀ EH◀ VRPHWKLQJ◀ \RXOO◀ JUDE◀ D◀ KROG◀ RI◀◀ L◀ 7KQCN◀ \RX◀◀

;%\$55\$662 L  
6HQDWRU◀ 5RXGGV◀"

5281'6 L  
7KQCN◀ \RX◀◀ L◀ OUK◀ L◀ &KOLUPDQ◀ L◀ \$WRLGH◀ \◀ \*HQHDO◀ 3UXLWV◀◀ L◀ ODWV◀ \HDU◀ DV◀ DQ◀  
RYHUVLJKW◀ KHDLQJ◀◀ L◀ ZH◀ KHUG◀ UHSRUW◀ RI◀ WKH◀ (3\$◀ UHJLRQDO◀ RI◀ ILFH◀ ZKR◀  
ZHUH◀ VHQGLQJ◀ FRPSDQLHV◀ LQIRUPDALRQ◀ FROCHFWLRQ◀ UHTXHWV◀◀ L◀ RU◀ ,&5V◀◀ L◀  
3XUWDDQV◀ WR◀ GHFALRQ◀◀ ◀◀ ◀◀ L◀ RI◀ WKH◀ &CHDQ◀ \$LU◀ \$FA◀◀ L◀ UHJDUGLQJ◀ WKHLU◀ RSHUDALRQV◀  
ZLWK◀ GR◀ H[SODQDALRQ◀ DV◀ WR◀ WKH◀ UHVRQV◀ IRU◀ WKH◀ ,&5V◀◀

7KHMH◀ ,&5V◀◀ L◀ ZKLFK◀ FRPSDQLHV◀ DUH◀ CHJDOO\◀ REOLJDWHG◀ WR◀ UHVSQGL◀ WR◀ FDQ◀  
FRWV◀ WKH◀ FRPSDQLHV◀ PLOOLRQV◀ RI◀ GOODUV◀ WR◀ FROCHFW◀ WKH◀ LQIRUPDALRQ◀ WR◀  
UHVSQGL◀ WR◀ WKH◀ UHTXHWV◀◀ L◀ 7KH◀ \◀ RIMHQ◀ KHU◀ GR◀ IROORZ◀ XS◀ IURP◀ WKH◀ (3\$◀  
UHJDUGLQJ◀ ZKHWKHU◀ WKHLU◀ UHVSQMH◀ ZDV◀ DGHTXDWH◀◀ L◀ RU◀ ZKDW◀ WKH◀ LQIRUPDALRQ◀  
ZRYOG◀ EH◀ XVHG◀ IRU◀◀

/DWW◀ \HDU◀ ,◀ UHTXHWV◀ IURP◀ WKH◀ (3\$◀◀ L◀ D◀ UHFRUG◀ RI◀ WKH◀ ,&5V◀ WKDW◀ KDG◀ EHQ◀  
VHQV◀ WR◀ 8◀ 6◀◀ L◀ FRPSDQLHV◀ WKURXJKRXW◀ WKH◀ YDULRXV◀ UHJLRQV◀◀ L◀ ,◀ ZDV◀ WROG◀ E◀◀ WKH◀  
(3\$◀ WDI◀◀◀ L◀ WKDW◀ WKHUH◀ ZDV◀ GR◀ ZD◀ \◀ WR◀ JHW◀ WKLV◀ LQIRUPDALRQ◀ EHFDXVH◀ WKH◀ \◀  
GLGQV◀ KDYH◀ LW◀◀

6HFRQG◀ L◀ LQ◀ ◀◀ ◀◀ ◀◀ L◀ ,◀ ZURWH◀ D◀ CHWHU◀ WR◀ WKH◀ (3\$◀ \$GPLQLWUWU◀ \*LQD◀  
OF&DUWK◀◀ L◀ UHTXHWLQJ◀ WKH◀ HFRQRPLF◀ LQIRUPDALRQ◀ WKDW◀ IRUPV◀ WKH◀ EDLV◀ RI◀  
AKH◀ &CHDQ◀ 3RZHU◀ 3ODQ◀ DQG◀ WKH◀ 2]RQH◀ 1R◀ [◀ 6NDQEDUGV◀◀

7KHMH DUH WKH FDMRU UHXODVLRQ WKDW ZHUH EHLQJ TXLFND\ LPSRVHG RQ \$PHULFDQ WD[SD\HUV L 7KH UHVSQMH ZKLFK , UHFHLYHG WRN WRZ DQG D L KDOI FRQVK\ WR JHW WKH UHVSQMH L EXW ,P L XGGHUVWOG WKDW ,P RGH RI L AKH IHZ UHFLSLHQW ZLWK DQ DFWXDOO\ CHWWU EDFN IURP WKH (3\$

\$QG , ZRXOG DMN WKDW LW EH LQFOXGHG DV SDUW RI WKH UHFRUG RI WKH PHWUQJ ARGD\ L OU L &DLUPDQ DQG WKH CHWWU ZDV EDMLFDOO\ QRAKQJ L QRAKQJ WKRUW RI UHIIJULQJ PH WR DQ ,QVHGHW OLQN WKDW GLUHFWHG PH WR :HESDJH L AKH VDPH :HESDJH ZKLFK JHQHUDWHG WKH TXHWALRQ LQ WKH ILUWV SODFH

(VHQWDOO\ L WKH\ MXWV VLPSON VXJJHWHG WKDW , \*RRJH LW L IRW KDUGO\ D UHVSQMH WKDW \RX ZRXOG H[SHFW EDFN IURP DQ IHGHDO DJHQF\ L DM CHDW RGH WKDW ZDV WU\LQJ WR EH UHVSQVLYH ZLWK UHJUG WR FDMRU SURSRVHG UXCH

:RUNLQJ DM D 8QVWHG 8VNDWH VHQDWRU , YH IRXOG LW GHDO\ LPSRWLECH WR HDMO\ DFFHW\ WKH LQIRUPDVRQ WKDW ,P CRNLQJ IRU L , FDMV LFDJLGH WKH GLILFXOM RI D VPDQ EXLGHW L D IDUPHU RU D UDQFKHU ZKHQ WKH DUH VHNLQJ WR JHW LQIRUPDVRQ IURP WKH (QYLURQPHQWDO 3URWHFWLRQ \$JHQF\

\$V WKH (3\$ DGPLQLWVWVWU L WKH URCH ZKLFK \RX DUH VHNLQJ L GR \RX EHOLHYH WKDW WKLVL LV DQ DGHTXDWL ZD\ WR FRPPXQLFDWH ZLWK WKH SXEOLF DQG HCHFWHG RI ILFDQV L DQG ZKDW DUH \RX YLHZV RQ PDNLQJ DJHQF\ L FRPPXQLFDVRQ DQG UHFRUGHSLQJ PRU\ WUDQVSRUHQW DQG DFFHWLECH"

358,77 L

6HQDWRU L WKLVL LV DFWXDOO\ D FRPPRQ WKPH L DV , PHW ZLWK FDQ\ RI \RX RQ AKLV FRPLVWH L ERVK 'HFRFDW DQG 5SXEOLFDOO\ LW ZDV H[SHVHG WR PH WKDW D FRQFHQJ DERXW WKH ODN RI UHVSQMH E\ WKH (3\$ DM DQ LQ UHVSQMH WR LQTXLULHW L CHW DORGH WKH WLFH UHVSQMH

\$QG VR , EHOLHYH LW YHU\ LPSRUWDQV DV , LQGLFDWHG LQ P\ RSHLQJ WDWPHQW WR OLWHQ\ QRW RQO\ WKH YRLFH RI WKH \$PHULFDQ SHRSCH L EXW OLWHQ\ AR PHPELJ RI &RQUHW L OLWHQ\ WR PHPELJ RI WKLVL ERG\ ZLWK UHSHFW WR AKH LWXHV WKDW DUH FRQFHQJ WR WKHP LQ WKHLU UHSHFWLYH WDWPH

\$QG WKDW VRFHWKQJ , WDNH YHU\ VHURXVO\ DQG ZRXOG VHN\ WR UHVSQGH H[SHGLRXVO\ WR \RX DQG WR RAKHU RI WKLVL ERG\ ZLWK UHVSQMH

5281'6 L

7KH- 5DQNLQJ- GHPEHU- KDG- DMHG- DOG- ZDV- IRORZLQJ- XS- ZLWK- WKH-  
TXHWALRQV- LQ- WHUPV- RI- \RXU- URCH- DV- WKH- DMWUHQ- JHQHDO- ZLWK- UHJDUG- WR-  
IUDNLQJ- LWXHV- LQ- WKH- ZNODKRPD- EXW- DMR- ZLWK- UHJDUG- WR- FHDQ- DLU-  
DWDLQPHQW- CHYD- DOG- VR- IRUWK

\$QG- LW- VHPHG- WR- FH- WKD- ZD- \RX- ZHUH- WU\LQJ- WR- SRUWD- DV- WKH- WLFH-  
DOG- ,G- OLNH- \RX- WR- H[SDG- RQ- WKL- EFDXVH- , WKLQ- WKL- LV- LPSRUWDQ- LV- LW- + +  
\RX- KDYH- D- GLIHUHQV- URCH- DV- DQ- DMWUHQ- JHQHDO- WKDQ- \RX- ZRXOG- EH- LI-  
\RX- ZHUH- UHVSQLECH- DV- WKH- DJHQF- ZLWKLQ- WKH- WDWVH- ZKR- KDG- WKH- GLUHF-  
DOG- WDWVWU- DWKRUW- WR- UHVSQG- WR- WKRVH- LWXHV

,W- VHPV- WR- FH- WKD- WKD- RQH- RI- WKH- URCH- WKH- (3\$- DGPLQLWUWU- KDV-  
ZLWK- ZRXOG- EH- GLIHUHQV- WKDQ- WKD- RI- DQ- DMWUHQ- JHQHDO- ZLWK- LV- WKH-  
H[FXALRQ- RI- WKH- ODZ- WKD- ZHYH- SDVHG- &RXOG- \RX- H[SDG- D- OLWCH- ELW-  
%FDXVH- , WKLQ- WKL- LV- UHDO- LPSRUWDQ- LQ- WHUPV- RI- \RXU- + + WKH- ZD- \RX-  
SHUFLYH- \RXU- GXLV- ZLWK- UHJDUG- WR- H[FXALQJ- WKH- ODZ- WKD- WKL-  
&RQUHW- KDV- SDVHG

358,77 L

<HV- 6HQWU- DOG- , DSSUFLDWH- WKH- TXHWALRQ- 7KH- URCH- RI- DQ-  
DGPLQLWUWU- LV- WR- SHUIRUP- DQ- H[FXALYH- URCH- DQ- H[FXALYH- SROLF- FDNLQJ-  
URCH- DOG- LQ- FDU\LQJ- RXW- WKH- IXQFALRQV- DOG- WKH- WDWVWH- WKD- &RQUHW-  
KDV- SDVHG- 7KDW- PXFK- GLIHUHQV- WKDQ- P- FXUHQV- URCH- DV- DMWUHQ-  
JHQHDO

\$QG- DV- , WULHG- WR- LQGLDWH- WR- 6HQWU- &DUSHU- WKD- LQ- UHSHFW- WR-  
HQIRUFPHQW- DFALRQV- LQ- WKH- WDWVH- RI- ZNODKRPD- WKD- YHWVH- VSHFLILFDO-  
LQ- WKH- 'HSDUHQW- RI- (QYLURQPHQW- 4XDOLW- 7KHU- WKH- RQH- WKD- EULQJ-  
HQIRUFPHQW- DFALRQV- DJDLQW- FRPSDQHV- ZKR- GR- GRW- FRPSO- ZLWK- DLU-  
SHUPLW- HW- FWHLD

:H- SURYLGH- JHQHDO- FRQMD- WR- WK-P- LQ- WKD- SURFHV- EXW- LW- LV- GRW- RXU-  
UHVSQLELOLW- EXW- FRUH- LW- GRW- RXU- MULVGLFALRQ- \$QG- WKD- LPSRUWDQ- WR-  
FH- EFDXVH- LW- JRV- EDFN- WR- UXCH- RI- ODZ- LW- JRV- EDFN- WR- SURFHV

, WKLQ- RMHQ- WLFH- ZD- ZH- VHH- LQ- WKL- FRQWU- LV- WKD- WKRVH- NLQG- RI-  
GLUHJDUG- WKH- DWKRUW- RU- MULVGLFALRQ- WKD- EHQ- JLYHQ- WR- WK-P- E- WKH-  
WDVWH- RI- WKH- FRQWUWALRQ- DOG- WKH- DFW- DQZD- 7KDW- ZD- FUDVH- ,  
WKLQ- D- ODN- + + D- ODN- RI- FRQILGHQH- LQ- WKH- \$PHULFD- SHRSCH- \$QG- VR- ,YH-  
WULHG- WR- UHSHFW- WKRVH- EFXGDULHV

,YH WULHG WR UHSHFW P\ URCH DV DMRUQH JHQUDO DV DMRUQH JHQUDO L  
WD\ LQ P\ ODQ L L\ \RX ZLOO DQG SURYLGH WKH FRQMOH DQG SHUIRUP WKH MRE  
AKOW ZUH VXSSRMHG WR SHUIRUP WR WKOW DJHQF\ EXW WKHQ DOORZ WKOW  
DJHQF\ WR HQIRUFH DV UHTXLUHG E\ OD

5281'6

\$QG WKHQ YHU\ TXLFNO\ WKOW DOVR PHDQ\ WKOW ZLWK UHJDUG WR GHWHUPLQDQ  
WKH VFLHQFH EHKLOG WKH ODZ\ WKOW ZH FUHDW DV WKH DGPLQLWLDVU\ \RXUH  
QRW JRLQJ WR PDN\ WKH GHWHUPLQDWRQ\ \RXUMOI <RX H[SHFW WKOW VRXQG  
VFLHQFH DQG WKOW VFLHQWLWW\ ZLWK WKOW EDFNJURXQG ZRXOG EH PDNLQJ WKH  
UFRPPHQDWRQ\ WKOW \RX ZRXOG WKHQ EDM D GHFLVLRQ RQ"

358,77

<HV\ DQG ZUH REMHFALYH DQG WUDQVSDUHQW LQ WKOW SURFHV

5281'6

7KQCN \RX 7KQCN \RX OJ &KDLUPDQ

55\$662

7KQCN \RX 6HQDWRU 5RXGG\ 6HQDWRU %RRHU"

22.5

OJ &KDLUPDQ L\ \RX ZRXOG JUDFHIXOO\ KROG WKH FORFN IRU D VHFRQG L  
EHFDXVH , ZQW WR UHMSRQG YHU\ VXFFLQFWD\ WR VRFHWKLOJ WKOW OJ + +  
6HQDWRU %RRJPDQ DQG \RX VDLG\ )LUWV RI DOO WR \RX VLU\ , MXWV ZQW WR V\ L  
LVW P\ ILUWV WLFH JRLQJ WKURXJK GRPLQDWRQ\ KH-DULQJV <RX KDYH EHQ\ YHU  
JHQURXV\ ZLWK WKH ZD\ \RYH EHQ\ FRQXFWLQJ WKHVH KH-DULQJV

, WKLCN LV LPSRUWDQV WKOW ZH NGRZ WKOW DQG , DSSUHFLDWH WKH QXPEHU RI  
URXGG\ WKOW \RX DUH GRLQJ \$QG WKHQ WR 6HQDWRU %RRJPDQ , UHDOO\ GR  
DSSUHFLDWH KLP DGGLOJ WR WKH OLCH RI LQTXLU\ RQ KDYLQJ \RX WR PH DV D  
IULHQG\ ZKLFK PHDQ\ D CRW WR PH

3HRSCH DURXGG KHUH\ \RXU FROOHJXH\ NGRZ WKOW \RX KDYH D GHS  
UHSHFW IRU WKH NLGG RI NLGGQHV DQG + + DQG MXWV GHFHQF\ WKOW \RX  
UHSUHQW WR D CHYD WR ZKLFK , DVSUHV WR EXW KDYH CRW DWDLQHG 6R , WKQCN  
\RX IRU WKOW 7KQCN \RX IRU LQGXOJLQJ PH

55662 L  
7KQNL \RX<

22. (5 L  
\$QG DJLQ L ZLVK + + L ZLVK UHSHFW VR P\ FROO-DJXH ZKR LV D UHDO\ JRRG  
FDQ L LI WKLW ZDV EHZHQ 'HODZHU DQG 1HZ -HMH\ ,P WKL XS WDWH\ ,  
ZRXOG EH YHU\ KDSS\ ZLVK WKL DJUHHFW- WKDV LW VHPV WKDV \RX + + L WKDV  
\RX GLG

WV \RX ZHUH WKL GRZQ WDWH\ DQG + + DQG VR WKDV ZDV , GRV  
XQHJWDDG L 1RZ\ \RX VDLG HDUOLHU LQ \RXU WHWLPDQ\ LQ UHJDUG VR WKLW  
FDWVHU WKDV \RX KDYH D FRS\ RI WKL + !! \ DJUHHFW L 'R\ \RX KDYH WKDV

358,77 L  
, KDYH WKL VFRQG DJUHHFW- GHQVU\ L WKL RQH < < <

22. (5 L  
2. \ ZHO\ CHW MWV ORRN DV D + !! \ DJUHHFW DQG , NGRZ \RX FODLPHG LQ  
\RXU WHWLPDQ\ HDUOLHU WKDV WKL + !! \ DJUHHFW- KDG DQ H[SLUDWRQ RQ LW

358,77 L  
,W ZDV D WHQ\ HDU SHULRG WKDV\ WKDV GHGHG VR EH UHYDOXDWHG L 7KLV LV WKL  
VFRQG WDWPHQW , KDYH KHU\ GHQVU\ , GRV KDYH < < <

22. (5 L  
<HV\ VLU\ , MWV ZDQV VR FODUL\ WKDV LW VHPV WKDV LW D FROWDGLFALRQ L  
7KHUHV\ QR H[SLUDWRQ RQ WKL + !! \ DJUHHFW L ,W KDG D UHYDOXDWRQ L D  
SHULRG LQ ZLFL\ LW ZRXOG EH UHYDOXDWHG DQG LW ZDV UHYDOXDWHG E\ \RXU  
WDWH ZLVK LQYROYPHQV RI WKL (3\$ DQG WKL LQYROYPHQV RI \$UNDQDV DQG  
AKH\ FDPH\ XS ZLVK WKL VDPH\ < !! \ WDDGDUG

\$QG LI \RX ORRN DV WKL SURYLVRQ RI ZDV \RX GR KDYH LQ IUQV RI \RX\ WKL  
+ !! \ DJUHHFW\ DQG , KDYH D EORZ XS RI 3DUH \ RI WKDV DJUHHFW\ LW  
WDWH\ WKDV\ WDWLQJ KHU\ LW WDWH\ WKDV\ | 2NDRPD\ WKURXJK WKL :DWU  
5HVRXUHV\ %ROG\ ZLOO SURSRVH D UXCH DPHQPHQW WKDV UFRYHV\ WKL GDWH

AR- DFKLHYH- IXOO- FRPSOLDQFH- ZLWK- WKH- QXPJLF- SKR/SKRURXV- FULWHULRQ- VHW-  
IRUWK- LQ- ZNODKRPD- DGPLQLWLDALYH- FRGH- | L \$QG- WKH- LW- OLWW- WKMH- VZR-  
FRGH

\$QG- LI- \RX- ORRN- DV- WKRVH- VZR- FRGH- L ZKDV- WKRVH- VZR- FRGH- GR- + + \RX-  
NQRZ- ZKDV- WKH- DUH- L 7KH- VHW- WKH- VHWLRQ- RI- SKR/SKRURXV-  
FRQHQWDLRQ- VKDOO- GRW- H[FHGH- < !! T -> L E\ -XQ- T !! < L ,VV- UHFRYLOJ- WKH- -XQ-  
T !! L GHGGOLGH- LQ- WKMH- VZR- WDWVHW

\$QG- VR- WKDV- + + WKDV- ZKDV- LV- IUXWLDALQ- WR- FH- LV- WKDV- WKLV- LV- ZKDV- \RXH-  
KHDOGLQJ- DV- DJUHHQW- L EXV- \RX- DOUHGG- KOG- LQ- \RX- + !! ¶ T L DJUHHQW- L  
LVW- FCHU- WKDV- \RXH- GRLOJ- WR- FH- L DQG- , GRW- NQRZ- RI- DQRWKU- ZD\-  
UHDGLQJ- LQ- WKH- IDFW- L LV- \RX- WDNH- D- ELQGLQJ- UXCH- RI- ODZ- DQG- \RX- VVSHQG- LW-  
IRU- DQRWKU- WKUHH- \HDU- DOORZLQJ- WKH- FRUH- SROOXLRQ- WR- WDNH- SODFH

358,77 L

6HGDVU- L WKDV- + + WKDV- LV- GRW- + + WKH- LVXH- KHUH- ZDV- GRW- ZKHWKU- ZNODKRPD-  
FRXG- HQIRUFH- LVW- < !! T -> L WDGEDUG- L LV- ZDV- ZKHWKU- \$UNDQDV- ZDV- JRLQJ- WR-  
DGRV- WKDV- WDGEDUG- RQ- WKDV- VLGH- RI- WKH- ERUGHU- L 7KDV- KOG- GHYU- WDNH-  
SODFH- LQ- KLWVU- L 7KDV- ZDV- WKH- FRQHLO- RI- ZNODKRPDQ- L 7KDV- ZDV- WKH-  
FRQHLO- RI- OU- L )LVH- DV- WKH- VHQLF- ,COLQLV- 5LYHU

22.5 L

\$QG- VR- , UHSHFW- WKDV- L ,P- JRLQJ- WR- WLSXODWH- WR- ZKDV- \RX- VDLG- L , I- \RX- + + L ,P-  
UXOGLQJ- RXW- RI- WLFH- L VLU- + + EFDXVH- , DJUH- ZLWK- \RX- L ZKHWKU- \$UNDQDV-  
ZDV- JRLQJ- WR- EH- DECH- WR- OLYH- XS- WR- WKDV- WDGEDUG- L EXV- \RXH- WKH-  
ZNODKRPD- DWRUGH- JHQHDO- L DQG- WKLV- LV- ZKDV- , ZQV- WR- VD

\$V- VFRQ- DV- \RX- GLG- WKLV- VR- FDOCHG- L KLWVULF- DJUHHQW- WKDV- VHW- LW- EDFN- L  
\RX- EDLFDQ- WKUHG- WR- WKH- (3\$- ZLWK- WKH- UXCH- + + ZLWK- WKH- SRZHU- RI- WKH- ODZ-  
RI- WKH- 6XSUHH- &RXUV- DQG- VD- L 2. L EDFN- RI- RI- P- FRUSRUDLRQ- L :K- GR-  
, L VD- WKDV- VR- FRQLGHQW- L %FDXVH- , SXOO- D- CHVHU- IURP- 7\VRQ- )RRG- WKDV-  
OLWLDQ- VL- L GD\V- DMHU- \RX- VR- FDOCHG- L KLWVULF- DJUHHQW- RI- VVSHOGLQJ-  
AKLV- UXCH- IRU- WKUHH- \HDU- L WKHUH- GHOLJKVGH

7KH- ZULWH- WR- WKH- (3\$- DQG- VD- L KH- L \RX- + + WKH- KDYH- GRZ- DOUHGG- KH-DUG-  
RI- WKH- )HEXDU- L !! WK- DJUHHQW- E- \$UNDQDV- DQG- ZNODKRPD- RI- ILFDQV- WR-  
VRLQD- FRQGFW- DQ- FRPSUH-QVLYH- WVG- RI- FRQHQWDLRQ- DQG- LPSDFW-  
LQ- WKH- ,COLQLV- 5LYHU- 6KH- L 7KHU- H[FLVGH

7KH\ OLWHU\ VD\ FRPSOLDQH KRZHY\ ZLWK WKH GRZ < !! T -> L PLOOLJDP KDV  
ETHQ\ VVSHQG\ VR\ CD\ RI\ XV\ (3\$ XGHU\ WKL\ DJUHFW\ XQLO\ WKH  
WVG\ SURFW\ LV\ FRPSCHWG\ 7KH\ VD\ | ,Q\ FROXVLRQ\ WKH E\ WDVH  
DJUHFW\ KDV\ VVSHQG\ LPSCHFWDLRQ\ EDWH\ RI\ < !! T -> L GXULQ\ WKH\ WHUP  
RI\ WKH\ DJUHFW\ |

,GGXWU\ LV\ UHDO\ KDSS\ DERXV\ WKL\ DQG\ EHLHYH\ DQG\ RI\ FRXUV\ WKL\ CHWHU\ L  
XGHU\ \RXH\ VD\ LQ\ 7\VRQ\ ZDV\ ZURQ\ WKH\ EHLHYH\ WKDV\ ZDV\ \RX\ GLG  
LV\ JLYH\ WKH\ WKH\ (3\$ ZLWK\ WKH\ SRZHU\ RI\ WKH\ 6XSUPH\ &RXU\ DQG\ WKH\ + !! L  
\HUV\ RI\ ZRUN\ WKDV\ SUHGFWWRU\ RI\ \RXU\ KDG\ GRCH\ WKH\ SRZHU\ VR\ + + VR\ + + L  
AR\ VVSHQG\ WKDV\ SRZHU\ RI\ WKH\ VR\ FRPSO\ ZLWK\ WKH\ ODZ

\$QG\ VR\ WKDV\ UHDO\ ZDV\ ,P\ WUXJOLQ\ ZLWK\ 2Q\ RQH\ KDG\ \RX\ VD\ WKDV  
\RX\ ILGH\ ODZV\ DJDLQW\ 9\ + L SHRSCH\ DJDLQW\ WKH\ (3\$ L ,W\ WKL\ LGH\ RI  
IHGLDOLP\ 21\ 2NCKRPD\ VRYH\ JQW\ 2NCKRPD\ WDVH\ ULJKW\ \RXH  
ILHFW\ ILJKW\ IRU\ 2NCKRPD\ DQG\ RQ\ WKH\ VLGH\ RI\ WKH\ SROXWU\

\$QG\ \RX\ VD\ WKH\ (3\$ LV\ DWHPALQ\ VR\ GR\ WKLQV\ EXW\ WKH\ RQ\ WKH\ RWKHU  
KDG\ LQ\ WKL\ FDM\ WKDV\ \RXH\ WDNLQ\ DERXV\ \RX\ VZLWK\ VXGHQ\ VR\ VD\ L  
| :HOO\ 2NCKRPDV\ ZDVH\ TXOLM\ WDGEDUG\ IRU\ SKR\SKRUX\ WKDV\ KDV  
ETHQ\ ZRUNG\ RQ\ IRU\ + + \HUV\ DUPH\ ZLWK\ DQ\ (3\$ DSSURYDQ\ DUPH\ ZLWK  
D\ 6XSUPH\ &RXU\ GHFLVLRQ\ RQ\ SRLQV\ VD\ LQ\ WKDV\ XS\ ULYHU\ WDVH\ DUH  
ERXQG\ LGGXWUHV\ EHLHYH\ WKDV\ WKH\ ERXQG\ EXW\ VXGHQ\ \RXH\ QR  
ORJHU\ ILJKW\ IRU\ 2NCKRPD

<RXH\ ILJKW\ VR\ SURFW\ LGGXWU\ DQG\ RQ\ WKH\ VLGH\ RI\ LGGXWU\ DJDLQ

358,7 L  
, L FDQ\ DAXUH\ \RX\ 6HQWU\ WKDV\ LGGXWU\ GLGQV\ WKLQ\ WKH\ ZHUH\ ERXG\ L  
\$QG\ , L FDQ\ <<<

22.5 L  
7KHQ\ ZK\ GLG\ 7\VRQ\ ZULWH\ WKH\ CHWHU\ VLU"

358,77 L  
, L GROW\ + + L , L GROW\ NQRZ\ , L GROW\ NQRZ\ ZK\ WKH\ VDLG\ WKDV\ EFDXVH\ DV  
6HQWU\ %RRJFDQ\ LGLFDWHG\ HDUOLHU\ WKH\ SKR\SKRUX\ CHYD\ DV\ < !! T -> L ZDV  
XQH\IRUFDECH\ RQ\ WKH\ \$UNDQDV\ VLGH\ RI\ WKH\ ERUGHU\ DQG\ WKDV\ ZKHU\ WKH  
FRWULEXVLRQ\ ZDV\ + + WKDV\ ZDV\ WKH\ FROXU\ \$QG\ XQLO\ WKL\ DJUHFW\ WKDV  
ZH\ KDG\ KHUH\ ZDV\ QHJRWVHG\ DQG\ VLJQH\ E\ \$UNDQDV

7KDV- KDG CHYU RFFXUHG LQ WKH KLWARU\ RI 2NODKRFD

%22. (5

%XV- VLU \$UNDQDV ZDV SDUW VR WKH ± !! ¶ ± VFLHQWILF LQYHAWJDNRQ 7KH\UH ERXOG E\ D\ 6XSUHH &RXUW- MXWLFH FDMH ZKLFK ,YH SRLQHG RXV- VR \RX- DOUHGH\ DQG , FRXOG UHG \RX WKH ELOGQJ SDUJDSKV ERXJKV LQ E\ WKH (3\$ DQG REYLXVO\ XGHUWFRG E\ LQGXWU\ WKDV WKH ZHUH ERXOG E\ WKDV- WDGQDUG

<RXU- DJUHHQV- GLQV- HJWHG ++ GLQV- ++ GLQV- WRS LW ,W- HJWHGH WKH ++ AKH ++ WKH SHULRG LQ ZKLFK SHRSCH FRXOG SROOXH , GQV- XGHUWQDQ- KRZ AKDV- FRXOG EH KLWARULF

358,77

6HQDARU , MXW ++ , WKLQN DV \RX ORRN DV ZDV ZDV DFKLHYHG EHVZHQL \$UNDQDV DQG 2NODKRFD \RX KDYH WKH \$UNDQDV DVARUH\ JHQUDO (G )LVH\ ZKR ZDV WKH ROG ++ ZKR KDG EHQ LQYROYHG LQ WKMH LWXHV DV LQGLFDHG HDULHU VLQFH ¶ ← ¶ WU\LQJ VR HQIRUFH DQG REVDLQ ZWJU TXDOLW VR ++ WKDV LPSURYHG WKH ,OOLQLV ++ WKH 6FHQLF ,OOLQLV 5LYHU KH FLWHG WKH KLWARULF UHXQW LQ WKLV ++ LQ WKLV FDUWU

6R ,P XQZDUH RI WKH CHWU WKDV \RXU UHIHUUQJ WR EXV , FDQ DAVUH \RX AKDV- LQGXWU\ ZDV GRV GRV- DV- DOO H[FLWHG DERXV ◀ !! ¶ → EHLQJ HQIRUFHG RQ WKH \$UNDQDV VLGH RI WKH ERUGHU

%22. (5

\$QG ,OO FROFOXGH MXW E\ VD\LQJ VLU LW FCHU WKDV- LQGXWU\ ZDV H[FLWHG DERXV- WKH WLUH\ HDU GHOD\ WKDV- \RX ERXJKV- WKHP VR FQWLOXH VR SROOXH ,WV ZULVWHQ WKHUH LQ D\ CHWU \$GG LW VHPV VR PH WKH WKPH LQ \RXU LV GRV- IHGHDOOLVP DQG WDWV\ ULJKW\ EXV- GHUJXODNRQ DQG VLGLQJ ZIVK SROOXWUJ DJDLQV- WKH HQYLURQFHQV- DQG WKH SXEOLF K-DONK WDGQDUG

\$QG LW XQIRUWQDWH VR PH WKDV\ WKDV ++ WKDV ++ XGHV\ \RX FDQ VRZ PH VRPHWKLQJ GLIHUHQV LQ WKH ZD\ WKDV- WKLV DFXDOO KHDSHG VR FCHQ XS WKH ULYHU TXLPHU\ EXV , MXW- GQV- VH WKDV- DV- DOO LQ WKH HYLGHQH DQG WKH IDFW AKDV- , KDYH EHIRUH PH

55\$662

7KQNL \RX\ YHU\ PFXK\ 6HQDWRU\ %RRNHU\ L 2XU\ CH|W- TXHWLRQHU\ LV\ DFXDOD\ L  
6HQDWRU\ %RRJFDQ\ L 6LQFH\ ZH\ KDYH\ 2NODKRPD\ DQG\ \$UNDQMDV\ ERAK\ KHUH\ L ,  
GRQV- NQRZ\ LI\ \RX\ KDYH\ D\ TXHWLRQ\ 6HQDWRU\ %RRJFDQ\ L RU\ LI\ \RX\ MXWW- ZDQV-  
AR\ PDNH\ D\ FRPPHQW- DERXW- VKLV\ DJUHPHQW- VKDW\ + +\ VLQFH\ ERAK\ RI\ WKH\ WDWNHV\  
DUH\ KHUH\ L ,\ WKLN\ \RX\ GLG\ UHSUHMHQW\ WKH\ FRQJHWLRQDO\ GLWULFW- GLUHFW\ L  
DQVDFHQW

%22=0\$1 L

1R\ L ,\ ZDQV- WR\ PDNH\ D\ TXLFN\ FRPPHQW- DQG\ WKHQ\ DMHU\ VKDW\ ,\ WKLN\ DOO\ RI\ P\ L  
TXHWLRQV\ KDYH\ EHQ\ DQZHUHG\ DQG\ \LHG\ EDFN\ LI\ L \RX\ NQRZ\ L LI\ ZH\ FDQ\  
KDYH\ DJUHPHQW\ L %V\ L ,\ WKLN\ WKH\ WKLQ\ L 6HQDWRU\ %RRNHU\ L VR\ XQGJUDGG\  
LV\ L LV\ VKDW\ ILUWV- RI\ DOO\ WKH\ ZDWHU\ ZDV\ GRW\ EHLQ\ SROOXWHG\ DV\ VKDW\ SRLQW

\$UNDQMDV\ KDG\ PDGH\ WUHPHQGXV\ LPSURYHPHQW- RYHU\ WKH\ \HDU\ DQG\ KDG\  
VXWV- + +\ WKH\ GLVFKDUJH\ LQ\ 6SULQJGDCH\ L )D\HWWHYLOCH\ L 5RJHU\ L %HQWRYLOCH\ L WKH\  
PDVU\ FRPPXQLVH\ WKHUH\ L VKDW\ KDYH\ JURZQ\ WUHPHQGXV\ L GXULQ\ VKDW\  
ALPH\ IUDPH\ L WKHLU\ GLVFKDUJH\ ZHUH\ GRZQ\ WR\ L \RX\ NQRZ\ L YHU\ DGPLUDECH\  
CHYHOV\ L 6R\ DOO\ RI\ VKDW\ ZDV\ EHLQ\ GRQH\ L 7KH\ TXHWLRQ\ ZDV\ L ZDV\ L !! + -\ IDLU\  
YHUWV\ L !! +\ L RU\ L !! +\ "

\$V\ ,\ PHQWRGH\ HDULHU\ L RXU\ FRWV- SULWLG\ ULYHU\ LQ\ \$UNDQMDV\ ZDV\ GRW\  
DV\ L !! + -\ L 6R\ ZH\ GLQV- IHDL\ OLNH\ ZH\ FRXOG\ + +\ ZH\ FRXOG\ GR\ VKDW\ L 6R\ \$UNDQMDV\  
+ +\ 2NODKRPD\ ZDV\ KDSS\ ZLAK\ DOO\ VKLV\ WAKI\ L \$UNDQMDV\ ZDV\ GRW\ L \$QG\  
EHFDXVH\ RI\ VKDW\ LQ\ L !! ¶ + \ DV\ WKH\ DJUHPHQW- LDQ\ RXW\ L WKH\ ZHUH\ SUHSDUH\  
AR\ VXH\ + +\ RU\ WR\ JR\ EDFN\ WR\ FRXUV- DJDLQ

7KLV\ WKLQ\ KDG\ EHQ\ OLWLDWHG\ VLQFH\ WKH\ 6XSUHH\ &RXUV- ILQGLQ\ EDFN\ LQ\  
AKH\ L !! V\ DOO\ DORQ\ WKH\ OLQH\ L %V\ VKDW\ + +\ DQG\ WR\ EH\ KRCHW\ L ,P\ GRW\ KDSS\ L  
ZLAK\ WKH\ L !! + -\ L ,\ WKLN\ LW\ WR\ WULQJHQW\ L ,\ ZRXOG\ FKDOOHQJH\ L \RX\ NQRZ\ L WR\  
ILQG\ D\ ULYHU\ LQ\ 1HZ\ -HMH\ L VKDW\ FHW\ VKDW\ WDGEDUG\ L DQG\ \RX\ FDQV- GR\ LW\ L  
,W\ D\ YHU\ L YHU\ WULQJHQW- WDGEDUG

6R\ LW\ ZDV\ + +\ LW\ ZDQV- FRQVXQGLQ\ WR\ SROOXWH\ DQG\ WKLQV\ OLNH\ VKDW\ L  
ZUHPHQGXV\ SURJHVV\ PDGH\ RQ\ WKH\ \$UNDQMDV\ VLGH\ L (YHU\RQH\ DJUHV\  
ZLAK\ VKDW\ L ,W\ ZDV\ ZKHUH\ GR\ \RX\ GDZ\ WKH\ OLPLW\ L \$QG\ VR\ RMHQ\ ZLAK\ WKH\ (3\ L  
AKLV\ LV\ VR\ LPSRUHQW\ L :HY\ KDG\ RQ\ WKH\ FRPLVWH\ L ZHY\ KDG\ WKH\  
JHQVDFDQ\ VKDW\ UHSUHMHQW\ WKH\ ZDWHU\ GLWULFW\ L \RX\ NQRZ\ L IRU\ WKLV\ + +\ WKLV\  
KXJH\ DUH

7KH\ VSHQW • 9 ELOOLRQ \RX NQRZ GRLQJ D JUHDW MRE RI FCHDQLQJ WKLQJV XS L  
UDLVLQJ HYHU\ERG\ \ LUDVH (3\$ KDV FRPH EDFN DOG ZDQW WKHP WR  
VSHQG DQRWKU • 9 ELOOLRQ IRU + + IRU D WLQ IUDFALRQ WKDW HYHU\ERG\ DJUHM  
ZRXOG GRW KDYH DQ LPSDFW RQ WKH ZDWHU TXDOVM LQ WKH ULYHU 7KRMH DUH  
AKH NLQG RI WKLQJ WKDW \RX JHW LQWR

6R L DJDLQ ,P GRW + + ,P UHDOO GRW KDSS\ DM DOO DERXW WKH < !! T - < L WKLQN  
7\VRQ DOG WKH LQGXWU\ ZHUH KDSS\ LQ WKH VHQH WKDW \RX ZRXOG KDYH D  
VWVDALRQ ZKHU \RX ZRXOG KDYH VRPH ILQDOVM \RX ZRXOG KDYH VRPH  
UHVROXALRQ VR WKDW HYHU\ERG\ FRXOG JR IRUZDUG

555662 L  
6HQDWRU (UQW\ DQ ILQDO FRPPHQW RU WKRXJKW RU TXHWALRQ"

(5167 L  
, + + WKDQ \RX OUK &KOLUPDQ , GRW KDYH DQ IXUWKU TXHWALRQ L  
:KDYHYHU DGGWALRQ TXHWALRQ , KDYH , ZLOO VXEPLW IRU WKH UHFRUG %W , L  
GR KDYH VRPH FORMLQJ FRPPHQW , GR ZDQW WR SXV EDFN D OLWCH ELW RQ  
AKH + + RQ WKH UDQNLQJ PPEHU FRPPHQW HDUOLHU

, KDG JRQH WKURXJK D VHULW RI H[DPSCHV RI RYHUHDFK E\ WKH  
JRYHUQPHQW ZLWK WKH H[SDQG GHILQVLRQ RI ZDWHU RI WKH 8 6 Q DOG WKH  
UDQNLQJ PPEHU KDG WDWHG WKDW KH KDG D CHWHU WKDW KHG UHFHYHG IURP  
AKH \$GPLQLWLDWRU \*LQ OF&DUK

\$QG , KDYH GR GRXEW WKDW VKH ZDV DQZHUHQJ WKRVH TXHWALRQ KRCHWDQ L  
EHFDXVH VKH ZDQW WKH RQH FDNLQJ WKH WDWPHQW L 7KH WDWPHQW  
AKDW , SUHVHG FDPH IURP WKH &RUSV RI (QJLQHUV DOG WKH 'HSDUWHQW  
RI -XWLFH L 1RZ , NQRZ WKLW WR EH WUXH L 7KMH DUH GRW DV LPSOLHG IURP  
VRPH REVFXUH :HEVWH RI WKH ,QVHQW GRCH E\ VRPH EORJHU LQ D  
EDVPHQW VRPHZKHU

7KH FRPPHQW DFXDOO FDPH IURP WKLW FRPLVWH L FDM WAKLHV IURP  
AKLV FRPLVWH GSHVPEHU + !! 9 + < L 7KMH DUH H[DPSCHV RI FDM WAKLHV  
IURP DOO DFURW WKH 8QVHG 6DVH DOG , ZLOO FLWH MXW RQH WKDW , + + ,  
RSHQG XS WR

| \$  ODQG RZCHU LQ  &DOLIRUQLD UHFHLYHG DQ LQYHWALJDALRQ CHWWHU IURP WKH &RUSV LQIRUPLQJ KLP WKDW GLVNLQJ SHUIRUPHG E\ D WHQDQW IDUPHU RQ KLV ODQG FD\ KDYH UHXQWHG LQ DQ XCDXAKRULJHG GLVFKDUJH LQWR :2786 | L \$QG WKDW UHXQDWRUV KDG RSHQHG D FDMH DJDLQW WKH ODQG RZCHU  7KH\ DUH EHLQJ LPSCHFHQHG FDMH E\ FDMH

7KLV CHWWHU FDPH DV D VXSULVH WR WKH ODQG RZCHU ZKR KDG EHQJ GLVNLQJ AKLV SDULFXDU\ VLVH SHULRGLFDOO\ RYHU WKH SDW   \HDU WR VAWDLQ JUDJLQJ FRQGLVLRQ\ IRU KLV FDMH  D SDFALFH KH EHLHYHG ZDV GRUPDO XQLO KH UHFHLYHG WKLW GRALFH

7KH &RUSV WROG WKH ODQG RZCHU FRQXQDQW WKDW DOO GLVNLQJ IRU DQ SXSRVH DQ DV DQ GHSAK ZLVK DQ SRWHQWDO :2786 LV D GLVFKDUJH LQWR :2786 DQ LQ WKH DEVHQFH RI D SHULW UHSUHQW DQ XCDXAKRULJHG GLVFKDUJH LQ YLRODWRQ RI WKH &CHQ :DWHU \$FW  7KLV LV DQ DFWDO CHWWHU IURP WKH &RUSV WKDW ZDV VXEPLWHG WR WKLW FRPLVWHH  WKH (3: FRPLVWHH ODW\ \DUJ

6R WKLW LV GRW FDGH XS  7KLV LV D YHU\ UDO LPSDFW WR DOO \$PHULFDQ  \$QG VR , DSSUHFLDVH\ VRU\ WDOFH  \$WRUGH\ \*HGLDO 3UXLWV WKDW LI\ VR DUH FRQILUPHG\ VR\ ZLOO ZRUN ZLVK WKRH\ WKDW ZLVK WR FRWLQXH\ IDUPLQJ GRUPDO SDFALFH\ %WV WKLW LV GRW FDGH XS IRON\  \$QG ZH MXW QHG HYHU\RGH WR XQHUVWDOG WKDW WKH &RUSV\ WKH '2- DQ WKH (3\$ KDYH JRGH EHVROG ZKW ZH FRQLGHU WR EH UDMRQDECH DSSOLFALRQ RI WKH ODZ  7KDN\ VR\ YHU\ PFK

♂ 81.12:1 

OU  &DULFDQ\ LI , FRXOG MXW UHVRQG YHU\ EULHIO\  7KH CHWWHU WKDW , VHQV RQ -DQDU\   ZDV GRW MXW WR WKH (3\$ ,W ZDV WKH KHG RI WKH (3\$ DQ DQV\ WKDW RI WKH DMLWDOV\ VHFUWU\ RI WKH \$UP\  WKH 'HSDUWHQW RI WKH \$UP\  ZKRV LQ FKDUJH RI WKH \$UP\ &RUSV RI (QJLGHU\  6R LV ZDV UDOO\ AR ERK\ ERK\ (3\$ DQ WKH \$UP\ &RUSV RI (QJLGHU\

, JDYH WKHP D   GRJHQ RU FRUH TXHWLRQ\ DQ VDLG\ WKLW LV\  WKMH DUH AKH DMHULRQ\ WKDW ZHUH KHULQJ\ :KW LV WKH WUXAK" \$QG WKH\ UHVRQGHG MRLQV\  6R\ , ZRXOG MXW CHDYH LV

(5167 

\$QG LI + + LI , FDQ UHVSROG WR WKDW , + + , DSRORJLJH EFDXVH , ZDV JRLQJ V  
XVH 6HQDVHU 5RXQV CHWHU DV D SURS , KDG GRV VHQ D CHWHU IURP WKH  
(3\$ , KDG ZULWHQ \$GPLQLWDLU \*LQD OF&DUWK\ GHDO\ VZR \HDU DJR  
RQ VRFH LVXHV WKDV , ZDV ZDQWQJ DGGUHWHG IRU ,RZD

\$QG , LQYLWHG KHU WR VRFH WR ,RZD DQG YLVLW 6KH GHYHU HYHU UHVSROGHG WR  
FH RU P\ WDI I 6R WKDQ \RX OUK &KDLU

55\$662  
6HQDVHU ODUNH"

0\$5. (<  
7KDN \RX OUK &KDLUPDQ OUK 3UXLWV \RX KDYH FULWFLJHG WKH 2EDPD  
\$GPLQLWDLURQ RQ D QXPEHU RI RFFDLURQ IRU DOOHJH\ TXRVH | FROXGLQ  
ZLVK HQYLURQPHQDO JURXS WR HQDUH LQ VXH DQG VHWCH WDFALFV | <RX MXW  
UHLWHDWHG \RXU FROFHU WR 6HQDVHU ,QRIH

%W LQ 'HPEHU FDQ RI \RXU FR SODQLI DWRUGHV JHQUDO ZKR DUH  
VXLQ WKH (3\$ RYHU WKH &HQD 3RZHU 3ODQ VHQ D CHWHU WR 3UHLGHQV  
HCHVW 7UXPS XUJLQ KLP WR VHWCH WKHU ODZXLW UHQWHG WR WKH &HQD  
3RZHU 3ODQ 7KDV VXLH VRXQV OLNH DQ LQYLWDLURQ WR HQDUH LQ VXH DQG  
VHWCH WR FH

7R DYRLG WKH DSSHUUQH RI HQVULQJ LQWR VZHWHDUW VHWCHPHQW RQ WKH  
&HQD 3RZHU 3ODQ LQ FDMV ZLOO \RX RPPLV WR UFXVLQ \RXUHOI IURP DOO  
RJRQLQ OLWLDLURQ WKDV \RX DUH LQROYHG LQ"

358,77  
6HQDVHU , ZRXOG VD WR \RX WKDV WKH VXH DQG VHWCH SUDFWLFH ZKHWHU E\  
AKLV DGPLQLWDLURQ RU IXVUH DGPLQLWDLURQ LV D SUDFWLFH WKDV VXRQG GRV  
EH IROORZHG , EHOLHYH WKDV UHXODLURQ WKURXJK OLWLDLURQ LV ZURQJ

, EHOLHYH WKDV WKH UXCH FDLQJ SURFHV WKDV &RQUHW KDV HWDEOLVHG  
VXRQG EH UHSHWHG E\ DJHQFLHV GRV RQD WKH (3\$ EXV DFURV WKH  
ERUG , ZRXOG FHWLRQH RCH FDMH WR \RX 7KDV FDMH LV <<<

0\$5. (<

358,77 LV- ZKDW- WKH- + + LV- ORRW- OLNH- WKDW- ZKDW- WKH- DWRUGHIV- JHQHDO- DUH-  
GRLQJ- ZKR- DUH- VXLQJ- DQG- \RXUH- D- FR- SODLQ\LI- LQ- WKLV- FDMH- RQ- WKH- &CHDQ-  
3RZHU- 3ODQ- :LOO- \RX- UHFXVH- \RXU- + + ZLOO- \RX- UHFXVH- \RXUMHOI- IURP- DQ-  
URCH- LQ- WKH- VHWOLQJ- RI- WKMH- FDMH- LQ- WKH- GHJRALDNLRQ- RQ- WKH- VHWOLQJ- RI-  
WKMH- FDMH"

358,77 LV-  
7KH- VXH- DQG- VHWCH- SUDFALFH- VKRXG- GRW- EH- XMHG- E- DQ- DGPLQLWUDNLRQ- WR-  
UHJXODWH- :HYH- H[SHULHQFH- LQ- ZNOKRPD- D- FDMH- LQYROYLQJ- WKH- )LVK- DQG-  
:LOGOLIH- DQG- (GDDQJHUHG- 6SHFLHV- \$FW- DQG- WKH- UHOLWALQJ- RI- CHMHU- SUDLULH-  
FKLFNHQ- WKDW- LPSDFWHG- RXU- WDW- 6R- VXH- DQG- VHWCH- LV- ZURQJ

0\$5. (< LV-  
6R- WKDW- LV- DJDLQ- ◀ ◀ ◀

358,77 LV-  
7KDW- VXH- DQG- VHWCH- LV- ZURQJ

0\$5. (< LV-  
\$UH- \RX- JLYLQJ- FH- D- \HV- WKDW- \RX- ZLOO- GRW- VHWCH- ZLWK- WKMH- DWRUGHIV-  
JHQHDO"

358,77 LV-  
, ZLOO- GRW- HQJDJH- LQ- D- VXH- DQG- VHWCH- SUDFALFH- LI- FRQILUPHG- DV- WKH- (3\$-  
\$GPLQLWUDWRU

0\$5. (< LV-  
2. ◊ EXV- ◀ ◀ ◀

358,77 LV-  
\$Q- WLFH

0\$5. (< LV-  
6R- ZLOO- \RX- GHJRALDWH- ZLWK- WKH- WR- + + WR- UHDFK- D- VHWCHPHQ- VXF- DV- WKDW-  
KDV- EH- UHFRPPHQGH- E- WKH- + + E- WKH- DWRUGHIV- JHQHDO- ZKR- DUH- WKH-  
SODLQ\LI- LQ- WKLV- FDMH- DJDLQW- WKH- &CHDQ- 3RZHU- 3ODQ"







7KHUHV DOR D FKDOHQJH LQ FHUWDLQ SDUW RI WKH FRXQJ\ RQ GR LQIUDWUXFWXUH L GRCH L RQ FCHDQ ZDWHU DQG VHZHU L \$QG P\ WDWL KDV RYHU T !! FRPPXQWLVH WKDW GRW KDYH DQ FCHDQ ZDWHU DQG VHZHU LQ WHUPV RI AKH GLVDMV DQG WKH OLYLQ FRQGLWLRQ LQ FRPPXQWLVH OLNH WKDW DV \RX FDQ LFDJLQH LV FDQ EH YHU GLILFXOW

6R LQ D ELSDUWLDQ ZD\ WKLVL FRPPPLVVHH DFWHG ODWV \HDU L HWDDEOLVKHG D GHZ SURJUDP IRU GLVDGYDQDWHG FRPPXQWLVH L VFDQ FRPPXQWLVH WR ZRUN RQ AKRH NLQG RI LWXHV IRU GLIHUHQW FRPPXQWLVH L ZKHWHU LQ \$ODND RU RYHU SDUW RI WKH FRXQJ\ WKDW OLWLDQ\ OLYH LQ WKLUG ZRUG FRQGLWLRQ LQ VRPH FRPPXQWLVH

6R WKDW ZRXOG EH DGPLQLWUHG E\ WKH (3\$ WKLVL GHZ SURJUDP L \$QG , MKWV ZDQV WR JHW \RX FRPLWPHQV WR ZRUN ZLWK XV WR IXOO IXQG WKDW GHZ SURJUDP WR ZRUN RQ WKRH NLQG RI LWXHV

358,77 L

\$V ZH WDNHG DERXV LQ RXU PHWLQJ L 6HQWRU L , EOLHYH VRPHWPHV ZKHQ LQIUDWUXFWXUH LV UHILHQFHG L ZH WKLQN URDG DQG EULGIH DQG ZH GRW AKLQN ZDWHU LQIUDWUXFWXUH

68//,9\$1 L

<DK

358,77 L

\$QG , WKLQN DOO WKRH DUH LPSRUWDQ L \$QG , ZRXOG PDN WKDW D SULRULM LQWHUIDFLOJ ZLWK &RQJHW L L FRQILUPHG DV (3\$ DGPLQLWUWRU

68//,9\$1 L

\*UHDV\ WKDN\ \RX L 7KDNV

55\$662 L

7KDN\ \RX 6HQWRU 6XOOLYDQ , ZDQV WR WKDN DOO WKH PHEHUV IRU WKH UHSHFWXO ZD\ LQ ZLFLK WKH EXVLGHW ZDV FRQGXFWHG WRGD\ L OPEHUV FD\ DOR VXEPLW IRORZ XS ZULWWHQ TXHWLRQ L EXV LV VHPV WKDW HYHURGH KDG SCHQ RI RSSRUWQUM WR DN RUDO TXHWLRQ L 6FKHGCHG IRU WKH FORM + + WKH UHFRUGLQ IRU WKH FORM RI EXVLGHW L 7KXVGD\ L -DQDU\ L L 6HQWRU &DUSHU

&\$53(5 L  
, WKRXJKW- ZH- ZHUH- JRLQJ- WR- GR- RGH- FRUH- URXGG

/%\$55\$662 L  
, WKRXJKW- WKUHH- URXGGV- ZDV- WKH- CRQJHW- LQ- WKH- KLWRUJ- RI- WKLV- 7KH- ODWW- + + L  
AKH- RQD- RAKHU- WLFH- WKUHH- ZHUH- WKUHH- URXGGV- ZDV- &KULWA- TRGG- :KLVFDQ-  
LQ- + !! !! ¶ ◀ L \$QG- WKRMH- ZHUH- WKUHH- URXGGV- RI- ILYH- PLOXWH- HDFK- DQG- WKH-  
UHDVQ- WKDW- VKH- DV- D- 5HSXEOLFQ- GRPLQH- ZDV- JLYHQ- WKUHH- URXGGV- LV-  
AKDV- WKH- FKOLUPDQ- RI- WKH- FRPPLVWH- ZDV- +DUJ- 5HLG

6R- WKH- WKUHH- URXGGV- 7KH- ZIVQHW- KDV- EHQ- KHUH- VLQFH- ¶ !! !! ◀ L ,W- LV- GRZ-  
+ + !! ¶ L VR- KHV- EHQ- VL[+ DQG+ D+ KDOI- KRUV- DQG- , WKLQN- WKUHH- URXGGV- E\- DQ- L  
FULVHULD- WKDW- RQH- ZRXOG- XVH- HDFK- RI- ILYH- PLOXWH- ZHQ- + + L ZHQ- \*LQD-  
OF&DUVK- ZDV- GRPLQVHG- DQG- , KDG- VLJQLILFDQV- QXPELUV- RI- TXHWLRQV- L  
%DUEUD- %R[HU- OLPLWHG- FH- VR- ILYH- PLOXWH- URXGG- RGH- ILYH- PLOXWH- URXGG-  
DQG- RGH- WZR- PLOXWH- URXGG

:H- KDYH- FRUH- WKDQ- GRXEHG- WRGD- WKDV- DPRXQV- RI- WLFH- IRU- TXHWLRQLQJ

&\$53(5 L  
DUJ- &KOLUPDQ

/%\$55\$662 L  
6HGDWH

&\$53(5 L  
,P- FHUWDLQ- GRW- VD\LQJ- WKDV- \RXH- EHQ- XQIDLU- ZIVK- XV- EX- XQALO- WKLV- YHU- L  
PLOXWH- , GRW- WKLQN- LW- KDV- EHQ- FCHU- VR- DQIRGH- WKDV- WKUHH- ZDV- D- WKUHH-  
URXGG- OLPLW- DQG- , EHLHYH- \RX- RSHQG- WKH- KHULQJ- E\- VD\LQJ- WKDV- ZHG- JR-  
RQ- XQALO- SHRSCH- TXHWLRQV- ZHUH- DQVZHUHG

6R- WKLV- LV- D- ELW- RI- D- GRYHOW- EX- DJDLQ- SCHDVH- GRW- WDNH- LW- DV- D- FULVFLVP- L  
RI- \XU- IDLUHW- , WKLQN- WKDV- \RX- KDYH- EHQ- IDLU- 7KLV- LV- MXW- GHZV- DQG- ,  
GR- KDYH- D- EXQK- RI- TXHWLRQV- ULJKW- KHUH- WKDV- ,G- KRSHG- VR- DNV- DV- + + L DV-  
ZKDV- , H[SHFWHG- VR- EH- D- ILQD- IRXUWK- URXGG

/%\$55\$662 L  
:HOO- WKHQ- , ZRXOG- DOUHDG- LQYLWH- \RX- VR- SCHDVH- VXEPLW- WKRMH- IROORZ- XS-

ZULVWHQ◀ TXHWLRQV◀ E◀ WRFRUJZ◀ DW◀ FORM◀ RI◀ EXVLGHW◀

&\$53(5◀

OU◀ &KDLUPDQ◀ OU◀ &KDLUPDQ◀ FRXOG◀ ,◀ EH◀ UFRJQLJHG◀ <DK◀ ,◀ ◀◀◀

/%\$55\$662◀

6HQDWU◀ &DUSHU◀ DQG◀ WKHQ◀ 6HQDWU◀ %FRNHU◀

&\$53(5◀

,◀ DSSUHFLDWH◀ WKH◀ ZD◀ \RXYH◀ FRQGXFWHG◀ WKLV◀ +◀ +◀ WKLV◀ KH-DULQJ◀ WRGD◀ ◀  
\$SSUHFLDWH◀ DOO◀ WKH◀ PHPELUV◀ FRPLQJ◀ DJDLQ◀ +◀ +◀ FRPLQJ◀ EDFN◀ DJDLQ◀ DQG◀  
DJDLQ◀ :KHQ◀ +◀ +◀ ZKHQ◀ ZH◀ ZHUH◀ WDNLQJ◀ D◀ ZHN◀ RU◀ WZR◀ DJR◀ DERXW◀ ZKHUH◀ WR◀  
KDYH◀ WKH◀ KH-DULQJ◀ ZKHWKHU◀ WR◀ KDYH◀ RQH◀ GD◀ RI◀ KH-DULQJ◀ RU◀ WZR◀ GD◀ RI◀  
KH-DULQJ◀ ZH◀ ZHUH◀ LQVHUHWHG◀ +◀ +◀ RXU◀ VLGH◀ ZDV◀ LQVHUHWHG◀ LQ◀ KDYLQJ◀ WZR◀  
GD◀ RI◀ KH-DULQJ◀

:H◀ ZHUH◀ LQVHUHWHG◀ LQ◀ KDYLQJ◀ DQ◀ RXWLGH◀ SDQH◀ DQG◀ LW◀ ZDV◀ H[SODLQHG◀ WR◀  
XV◀ WKDW◀ WKH◀ +◀ +◀ WKDW◀ GRV◀ UHDOO◀ WKH◀ WLDGLVLRQ◀ RI◀ WKH◀ FRPPLVWH◀ WR◀ KDYH◀ DQ◀  
RXWLGH◀ SDQH◀ %X◀ +◀ +◀ DQG◀ \RX◀ VDLG◀ ,◀ G◀ SUHIHU◀ WR◀ GR◀ LW◀ LQ◀ RQH◀ GD◀ DQG◀ ZHOO◀  
WD◀ DV◀ CRQJ◀ DV◀ SHRSCH◀ KDYH◀ TXHWLRQV◀ ,◀ WKLQN◀ WKDW◀ ZDV◀ DOPRW◀ H[DFW◀  
\RXU◀ ZRUG◀ \$QG◀ WKDW◀ KDUG◀ WR◀ DUJXH◀ ZLWK◀

:H◀ FDQ◀ WD◀ DV◀ CRQJ◀ DV◀ SHRSCH◀ KDYH◀ TXHWLRQV◀ 6RPH◀ RI◀ WKH◀ IRON◀ KDYH◀  
VRPH◀ FRUH◀ TXHWLRQV◀ ,◀ NGRZ◀ ,◀ GR◀ \$QG◀ ZHUH◀ GRV◀ UXQQLQJ◀ RXW◀ WKH◀ FORFN◀  
7KH◀UH◀ KRQH◀ TXHWLRQV◀ \$QG◀ ,◀ ZRXOG◀ MXW◀ DM◀ WKDW◀ \RX◀ WKLQN◀ EDFN◀ RQ◀  
RXU◀ HDUOLHU◀ FRQYHUNDVLRQ◀ DQG◀ \RX◀ VHH◀ \RXU◀ ZD◀ FOHU◀ WR◀ KDYH◀ RQH◀ FRUH◀  
URXQG◀ DQG◀ ZHOO◀ FDOO◀ LW◀ D◀ GD◀

/%\$55\$662◀

<DK◀ ZHOO◀ ,◀ ZRXOG◀ VD◀ D◀ FRXSCH◀ RI◀ WKLQJ◀ ZGH◀ LV◀ ,◀ RI◀ IHUHG◀ WR◀ WDUW◀ WKH◀  
FRPPLVWH◀ PHWLQJ◀ HDUOLHU◀ WRGD◀ EHFDXVH◀ WKHUH◀ DUH◀ FDQ◀ RI◀ XV◀ ZKR◀  
KDYH◀ FRPPLVWH◀ LQV◀ WKH◀ HYHQQLQJ◀ 3HRSCH◀ IURP◀ RXU◀ KRPH◀ WDWV◀ ZKR◀  
DUH◀ KHUH◀ IRU◀ WKH◀ LQDXJXUDVLRQ◀ DFALYLWLHV◀ :H◀ KDYH◀ FRPPLVWH◀ IRU◀ RXU◀  
KRPH◀ WDWV◀ \$QG◀ WKH◀ LGD◀ RI◀ WDUWLRQJ◀ DW◀ !!◀ ZDV◀ UHMFWHG◀

7KH◀ +◀ +◀ ZDQW◀ WR◀ JR◀ DORQJ◀ ,◀ WKLQN◀ ULJKW◀ EHIRUH◀ WKH◀ WKLLG◀ URXQG◀ ,◀ VDLG◀  
QRZ◀ LI◀ WKHUH◀ JRLQJ◀ WR◀ EH◀ DQ◀ RQJRLQJ◀ FDEH◀ ZH◀ VFRXOG◀ WDNH◀ D◀ EUHDN◀  
JLYH◀ WKH◀ ZLVGH◀ DQ◀ RSSRUWQLW◀ WR◀ WDNH◀ D◀ EUHDN◀ <RX◀ VDLG◀ GR◀ CHW◀ SORZ◀  
RQ◀ 7KH◀ ZLVGH◀ KDV◀ EHQ◀ VLVWLQJ◀ WKHUH◀ QRZ◀ IRU◀ MXW◀ DERXW◀ WKUH◀ KRXU◀

\$QG GSHDGLQJ RQ WKH ZLVKHV RI WKH FRPPLVWH P\ SUHILHQFH LV WR V\ ZH KDYH GRCH FRUH WKDQ HYHU GRCH LQ WKH ODWW q | \HDU RU q - \HDU IRU GRPLGHV , PHDQ LI SHRSCH KDYH RQH RU WR TXHWLRQ , ZRXOG ZDQV WR JLYH WKH ZLVGHV DQ RSSRUWQVM WR WUHWFK KLV CHUV ,OO EH KDSS\ WR WDV\ DQG ZH FDQ FRPH EDFN ZLVK D WKUHH PLOXWH URXGG

%WV , MXWV GROW + + , WKLQN WKUH + + SHRSCH KDYH REOLJDWLRQ DQG FRPPLVPHQW DQG ZH WRXJKW ZH ZRXOG EH FRPSWHG E\ GRZ DQG LWV GRHV VHP WKDV FDQ RI WKH HQG \RX NGRZ GRV DV + + DQG IRU SHRSCH WKDV DUH KHU GRZ WKH FRXOG JR D + + \RX NGRZ

6R ZH KDYH WR FPELV WKUHH FPELV LI \RX ZDQV WR JR WR WR AKUH PLOXWH RU RQH RU WR TXHWLRQ , WKLQN ZH ZRXOG EH DECH WR DFRPPRGDWH EXV WR EULQJ EDFN WKH HQLUH FRPPLVWH DQG JR LQWR WKH QJJKV + +

&\$53(5

1R ,P GRV + + ,P GRV VXJHWLQJ ZH EULQJ EDFN WKH HQLUH + + ,P JRLQJ WR VXWV VXJHWV WKDV LI ZH FDQ FDEH ZH FDQ DUH KHU 7KRH WKDV DUH KHU WRGD\ ULJKW WKLV FRPH LI WKH KDYH TXHWLRQ JLYH WKH ILYH PLOXWH \$QG WKH ZHQ WKHUH GRCH WKH ZUH GRCH ZUH GRCH <DK

/%55\$662

\$Q\ REMHWLRQ IURP XU VLGH" \$Q\ ZLVK WKMH RAKHU <<<

&\$53(5

<RX KDYH WR JR ZLVK <<<

/%55\$662

6HQWRU ,QRH"

,1+2)(

\$QWRXJK ZH ZRXOG EH DECH WR \HOG EDFN DQ\ WLPH WKDV <<<

/%55\$662

6XUH



OU &KDLUPDQ , WKLQN \RXYH EHQ H[FHGLQJ\ IDLU SDUWFXODU\ UHODALYH  
AR WKH FRQILUPDWRQ RI \*LQD OF&DUWK\ DQG , WKLQN LW SXUD\ ZLWKLQ \RXU  
FDOD WR KDYH WKH DGGWLRQD TXHWLRQV EH VXEPLWWHG IRU WKH UFRUG 6ALOD WKH  
RSSRUWQW IRU WKH ZLQHW\ WR DQVZHU WKH TXHWLRQV

+HOD WALOD KDYH WR GR LW EHIRUH KLV FRQILUPDWRQ EXW UHODALYH WR DQ RAKHU  
(3\$ DGPLQLWUDWRU KHULQJ \RXYH EHQ YHU\ JHQHURXV YHU\ IDLU DQG ,  
AKLQN WKDW IURP WKDW SHUSSHALYH <<<

&\$53(5  
&RXOG , + + FRXOG , MKWV <<<

68//,9\$1  
<<< , WKLQN WKDW WKDW D YHU\ IDLU RXFRPH WR WALOD DN WKH TXHWLRQV -X  
VXEPLW WKH TXHWLRQV IRU WKH UFRUG

&\$53(5  
<DK FRXOG , UHVSROG WR RXU FROHDJXH IURP \$ODND" , GRW NQRZ LI \RX  
UHPEHU D \HU RU WZR DJR WKUH ZDV D MRLQV VHWLRQ RI WKH +RXH  
DQG 6HQDWH FRPLWWHM DQG RAKHU VLF FRPLWWHM DQG WKH ZLQHW\  
ZDV \*LQD OF&DUWK\ DQG , DUULYHG IRU KRXU LQWR WKH KHULQJ DQG DMHU D  
ZKLOH , ZDV UFRJLJHG WR + + WR DN D TXHWLRQ

\$QG P\ TXHWLRQ RI \*LQD OF&DUWK\ ZDV | <RXYH EHQ KHUH IRU IRU  
KRXU KDYHW\ \RX" | 6KH VDLG | <HV | \$QG , VDLG | ,V WKUH TXHWLRQ \RX  
KDYHW\ EHQ DNHG WKDW \RX ZLVK \RX KDG EHQ DNHG" | \$QG VKH VDLG  
| <HV | , VDLG | :KDW LV LW | 6KH VDLG | , ZLVK ,G EHQ DNHG LI , QHG  
EDWKURRP EHDN |

, GRW + + , GRW NQRZ LI WKH ZLQHW\ QHG\ D EDWKURRP EHDN EXW LI \RX  
QHG\ RQH IRU D FRXSCH PLOXWH ZH FDQ DUUDQJH WKDW \$QG , FDQ VDV  
KHUH\ ZKDW ZUH DNQJ IRU )LYH PLOXWH &RU\ %RRHU 6KHGRQ  
:KLVKRXH 7RP &DUSHU :H DN KLP D TXHWLRQ DQG ZUH GRQH  
7KDW LW &DQ \RX KQGBCH WKDW

%\$55\$662  
, DNHG EHIRUH <<<

&4< FRP 6HQWH (QYLURQH DG 3XELF :RUN/ &RPLWWH +ROG/ +E 3DUH 9!!RI

&\$53(5  
:K\ GRQV \RX\ V\ \HV" :LH ZDWLQJ D CRV RI WLPH KHJ RAKHULZH  
ZHOO MWW <<<

/%55\$662  
+RZ DERXV WKH <<<

&\$53(5  
<<< NHS WDNLQJ DURXQG LW

/%55\$662  
\$V \RX\ VDLG\ \RX\ KDYH D FRXSCH RI TXHWLRQ\ \RX\ KDYH D FRXSCH ++ CHW  
JR\ WKUH\ PLOXWH HDFK DG WKHQ ZHOO FDOO LW JRRG

&\$53(5  
\$OO ULJKW

/%55\$662  
<RXH ++ \RXH XS

/%22.(5  
OU &KDLUPDQ

/%55\$662  
6HQWRU %RRHU

/%22.(5  
,G DMHG VR EH UFRJLJHG HDULHU , GR ZDQ VR <<<

/%55\$662  
<HV\ RK\ ,P ++ , DSRORJLJH <HV\ VLU

/%22.(5

1RQ L , L MXWV- ZDQV- VR L UHS-DV L , L GR L WKLQN L ZKDV- 6HQDWRU L 6XOOLYDQ L VDLG L \RX L KDYH L  
EHOQ- YHU\ L YHU\ L JHQHURXV L , W L WUXH L , L DSSUHFLDWH L ZKDV- VHPV L OLNH L DQ L  
DFFRUG L ULJKV- QRZ L RI L D L IHZ L PLOXWH L HDFK L , G L DSSUHFLDWH L WKDWH

2QH L WKLQJ L \RX L GLQGV- PDUN L ZKLFK L , L WKLQN L VKRXG L EH L UHDOO L LPSRUWDQV- LV L , L  
KDYH L GR L V\PSDVK L IRU L WKH L QRPLQH L DQG L KLV L HQGXUDQH L , L GR L KDYH L IRU L KLV L  
IDPLO L EHKLOG L KLP L ZKR L KDV L VDW- WKLURXJK L DOO L WKLV L DQG L , L MXWV- ZDQV- VR L PDUN L  
IRU L WKH L UHFRUG L WKDV- WKH L DUH L WUXH L FKDPSV L DQG L , L WKLQN L WKDV L LPSRUWDQV- VR L  
NQRZ L \$QG L , L WKDQN L WKHP L IRU L WKHLU L LOGXJHQFH L GRV- WKH L QRPLQH L EXW L <<<

/%\$5\$662 L  
:HOO L , L ZRXOG L MXWV- VD L <<<

/%22.(5 L  
<<< L , L WKLQN L WKDV L FRUH L HYLGHQH L WKDV- KH L FDUHV L IRU L WKH L FKLOGJHQ L RI L  
2NODKRFD

♂ /DXJKWHU

/%\$5\$662 L  
, L ZRXOG L MXWV- VD L FDQ L SHRSCH L † † L FRUH L SHRSCH L YRWH L IRU L FH L EHFDMH L RI L P L  
ZLIH L WKDQ L YRWH L IRU L FH L DQG L , L ZRXOG L VXJHWH L IRU L \RX L DV L ZHOO L LQ L WKH L FDMH L RI L  
AKLV L QRPLQH L 6R L <<<

/%22.(5 L  
/HW- FH L LHOG L VR L 6HQDWRU L :KLVKRXVH

/%\$5\$662 L  
2.<

:+,7(+286( L  
, L MXWV- ZDQVHG L VR L WRXFK L RQ L VZR L WKLQJV L DQG L WKHQ L ZHO L ZUDS L XS L 7KH L ILUWH L LV L  
AKDV- RQ L \RXU L TXHWLRQDLUH L \RX L OLWHG L DQ L HFDLO L DGGUHW L ZLWK L D L FH FRP L  
GRFDLO L DV L \RXU L EXVLQHW L HFDLO

<RX DQVR KDYH DQ RDJ RN JRY DGGUHV L \$UH WKUH RWKHU HPDLO DGGUHV  
AKDV \RX KDYH DQG DUH WKUH RWKHU HPDLO DGGUHVWKDV \RX XH IRJ  
EXVLGHV L RWKHU WKDQ \RXU PH FRP DQG \RXU RDJ RN JRY HPDLO  
DGGUHVH"

358,77

7KH + + ,P VRUJ L 6HQDVRU L 7KH + + WKH PH DGGUHV LV GRV D EXVLGHV HPDLO  
DGGUHV L ,WV D + + LWV D + + DQG ,P GRV VXUH ZK LV ZDV GMLJQDWHG DV VFK  
,P RQ P ILUWV YLWV <<<

:+,7(+286(

2. L PDEH ZH FDQ SUHFULEH WKH ILOLQJ RQ WKDV <<

358,77

<DK L EXV WKUH DUH QR <<<

:+,7(+286(

<<< L VR WKUHV QR RWKHU <<<

358,77

<<< L WKUH DUH QR RWKHU HPDLO DGGUHVH L LI WKDV \RXU TXHWLRQ L 6HQDVRU

:+,7(+286(

:H KDYH JRGH WKURXJK WKH FDMV WKDV \RX OLWV DV \RXU HQYLURQHQDO  
FDMV DQG ZKH ZH WDNH RXV WKH FDMV WKDV ZUH WDUWHG E \RXU  
SUHGHHWRU L 'UH (FRQGRQ L DQG ZKH \RX WDNH RXV WKH FDMV WKDV  
DUH ILVK NLOO FDMV L ZLFR DV , XGHUWDDG LV D IRUP \RX ODNH FDMV SK L  
AKDV LV UHROYHG E CHWHU DV WKH WDI CHDQ \RX FRQV WKH ILVK \RX SD\ WKH  
IHH

\$QG ZKH \RX WDNH RXV WKH TXL WDP FDMV L ZLFR DUH DQ IRU WKRMH ZKR  
DUHQV ODZ\HUV L D SULDWH LQGLYLGDO ZKR EULQJ DQ DFWLRQ DQG WKHQ  
DWRUGH L JHQUDO FDQ WWS LQ DQG WDNH WKH DFWLRQ RYHU LI WKH ZDQV L EXV  
LWV EURXJKW LQ WKH ILUWV LQWDDFH E D SULDWH LQGLYLGDO L \$QG WKHQ LI \RX  
ADNH RXV WKH FDMV LQ ZLFR \RX VHG (3\$ L WKUH LV YLWDDO\ GRWKLQJ CHWH

\$QG LQ DGGLWLRQ WR WKDW ZH KDYH WKDW \RX FORVHG WKH (QYLURQPHQWDO 3URWHFWLRQ 8QLW LQ 2NODKRPD DV D IUHH WDWGLQJ XQLW <RX WRQG PH ZHQ ZH FHW WKDW \RX KDG UROOHG LW LQWR \RXU JHQHUDOLVP XQLW EXW ZDV MXWW RQ AKH JHQHUDOLVPV XQLW :HELVH DQG WKH ZRUG HQYLURQPHQWDO GRHWLV HYHQ DSSHDU RQ WKDW

\$QG LW DSSHDU WR EH UXQ E WKH VROLFLWU JHQHUDO DQG LW DVV RYHU DQG RYHU DJDLQ WKDW LW LQYROYHG LQ DSSHODWH OLWJDWLRQ \$QG RI FRXUHQ LI \RXU EULQJLQJ DQ DFWLRQ \RXU GRW WDWGLQJ DW WKH DSSHODWH GHYHQ )LQDO WKH +

358,77

6HQDWRU LI , PD + + WKH HSW 6ROLFWRU \*HQHUDO &ODWRQ %DQV ZDV DFWXDO HPSORHG E WKH SUHYLXV DWRUGH JHQHUDO +H KDV EHQ GMLJQWHG D GHSW VROLFLWU JHQHUDO DQG LV UHVSQLECH IRU HQYLURQPHQWDO UHQWHG DGYLVH DQG FRQHW WR <<<

:+,7(+286( <S

358,77

<<< WKRVH DJHQFLHV

:+,7(+286(

<DK WKDW D GLIHUHQW IXQWLRQ WKRXJK 7KDW D GLIHUHQW IXQWLRQ WKDQ \R EULQJ DQ DFWLRQ ,YH EHQ DQ DWRUGH JHQHUDO WRR , NQRZ WKH GLIHUHQFH 7KH DWRUGH JHQHUDO KDV DQ REOLJDWLRQ WR SURYLGH ODZ\HUV WR JLYH DGYLH WR DJHQFLHV EXW \RX DQR KDYH WKH DWKRULM WR EULQJ FULPLQD DFWLRQ LI \RX ZLVK DQG \RX KDYH WKH DWKRULM WR EULQJ FLYLO DFWLRQ LI \RX ZLVK

\$QG LW WKRVH DWKRULWLVH WKDW , EHLHYH KDYH GRW JRWHQ PFK DWHQWLRQ \$QG WKH ODW SLFH RI WKDW EFDXVH \RX ZLOO KDYH D FKQFH WR UHVSQGH EXW ,P RQ D VRUW FORFN WKDQ LV WKDW WKUH ZDV DQ 2NODKRPD (QYLURQPHQWDO &LPHV ZDWIRUFH WKDW \RXU SUHGHFWRU CHG DQG LW GHVULEHV

\$QG- ,G- DN- VR- KDYH- WKMH- GRFXPHQW- SXW- LQVR- WKH- + + L WKH- UHFRUG- L IURP-  
Q| -> L VR- ± !! Q| !! ✕ L WKH- 2(&76✕ L WKH- (QYLURQPHQWDO- &ULPHV- ZDNRIRUFH- RI L WKH-  
(QYLURQPHQWDO- 3URWHFWLRQ- 8QLW- LQ- FRQGXFWLRQ- ZLWK- WKH- (3\$- DQG- RAKHU-  
HOMALHV- FRQGXFWHG- Q| + ± L FULPLQDO- LQYHAWLJDNLRQV- UHMXOWLQJ- LQ- ↑ + L  
SURHFHALRQV

&ULPLQDO- FDMV- UHMXOWHG- LQGLYLGXDO- FRQYLFALRQV- RQ- Q| Q| !! L IHORQ- L DQG- ± Q| L  
PLVGHFHQRU- FRQW- L • ← L PLOOLRQ- LQ- ILGHV- L ± ← L \HDU- RI- MDLO- WLFH- L :H- FDQ-  
SXW- LW- LQ- WKH- UHFRUG- L ,V- WKHUH- HYHQ- + + L GR- \RX- HYHQ- SDJALFLSDWH- LQ- WKH-  
ZNDKRFD- (QYLURQPHQWDO- &ULPHV- ZDNRIRUFH- WALOO"

/%\$5\$662 L  
:LWKRXV- REMFWLRQ

358,77 L  
6HGDWRU- L DV- ,YH- LQGLFDWHG- L ZH- HDFK- GD- ZLWK- RXU- 'HSDUWHQW- RI L  
(QYLURQPHQWDO- 4XDOLW- RQ- HQIRUFPHQW- DORQJ- ZLWK- RAKHU- DJHQFLHV- L , L  
JXHV- LW- D- FDMWU- RI- TXRWH- XQTXRWH- | ZKR- WDNV- WKH- FUGLW- IRU- WKDW- WSH-  
RI- HQIRUFPHQW- | L %XV- WKRWH- LQGLYLGXDOV- KDYH- RI- IHUHG- WDWPHQW- VR- WKLV-  
ERG- L 7KH- L DUH- D- FDMWU- RI- WKH- UHFRUG

<RYH- KH-DUG- WDWPHQW- WKDW- WKH- &KOLUPDQ- KDV- UHIHUUHG- VR- WKDW- + + L WKDW-  
ZH- KDYH- ZRUNHG- GLOLJHMD- ZLWK- WKRWH- DJHQFLHV- VR- HQIRUFH- DSSURSULDWHO- ✕ L  
DQG- , L ZRXOG- UHIHU- VR- WKHU- WDWPHQW- LQ- UHVRQVH

/%\$5\$662 L  
7KDN- \RX- + + L 6HGDWRU- %FRNHU

/%22.(5 L  
7KDN- \RX- YHU- PFXK- L 6R- ILUW- RI- DOO- L , L DSSUHFLDWH- \RX- WDNLQJ- DERXV-  
HQYLURQPHQWDO- MXWLPH- DQG- FHOVLRQH- WKDW- ZH- GLG- WDN- DERXV- WKDW- DQG- , L  
IHQV- JRRG- DERXV- \RXU- SHUVRQDO- FRPLVPHQW- VR- DM- CHDWW- PH- WKDW- \RX- ZHUH-  
SXUWH- WKDW- L , L MXW- ZDQV- VR- MXW- JR- WKLRXJK- WKLV- ODW- SRLQV- L , L ZDQV- VR- SXW-  
ARJHWKHU- D- IDFW- SDWHLQ- KHUH- L WKHQ- CHW- \RX- KDYH- WKDW- DQG- GLVXWH- LW

, L NGRZ- WKHUH- DM- CHDWW- RGH- SRLQV- LQ- KHUH- \RX- GLVXWH- L EXW- , L UHDOO- L ZDQV- VR-  
JHW- VR- WKH- + + L ZKDW- , L GLDZ- L IURP- WKH- IDFW- L DQG- \RX- FDQ- DJDLQ- L KDYH- WKH- ODW-  
ZLUG- L 6R- L ZKDW- ,P- VHLQJ- L ZKHQ- , L SXW- WRJHWKHU- DOO- WKH- IDFW- L DQG- MXW- D-  
SDWHLQ

<RX< NQRZ< WKUH< ZDV< D< OLWJDWRQ< IURP< \RX< SUHGHHMRU< WKDW< \RX< GHFOLGH< WR< FRQFOXGH< ZKH< \RX< JRV< LQ< DJDLQW< D< SROOXW< SRXOW< SURGXFW< ZKR< ZHU< GXPSLQ< KXQJHG< RI< WKRXVDOG< RI< WRQ< RI< FKLFHQ< ZDWH< LQWR< WKH< ,COLRVL 5LYHU< VKHG< <RX< VXX< GRZQ< WKH< (QYLURQPHQW< (QIRUFPHQW< 8QW< LQ< \RX< RI< ILFH<

7KLV< LV< WKH< RQH< , NQRZ< \RX< + + \RX< GR< QW< DJUH< ZLWK< PH< RQ< EXW< , VHH< LW< DA< NKDW< \RX< DWR< DWHPSHG< WR< VVSHG< ZNODKRPD< :DWHU< 4XDOLW< 6WDQGDUG< IRU< WKUH< \DUV< %XW< WKH< ODW< IDFW< DQG< DJDLQ< \RX< KDYH< WKH< ODW< ZRUG< KHU< VLU< LV< WKDW< \RX< DWR< VXSSRUWHG< D< FRQWLVWLRQD< DPHQGHQW< 6WDWH< 4XHWLRQ< ->->-> WKH< VR< FDOOHG< 5LJKW< WR< )DUP< DPHQGHQW< WKDW< ZRXOG< KDYH< FDGH< LW< FRUH< GLILFXOW< IRU< WKH< ZNODKRPD< 6WDWH< /HJLVODW<

\$JDLO< \RX< WDN< DERXW< IHGLDOLVP< GRZ< \RXH< WU\LQJ< WR< WDN< WKH< WHHW< RXW< RI< WKH< ZNODKRPD< 6WDWH< /HJLVODW< DQG< CRFD< JRYHUQPHQW< WR< HODFW< WKHU< RZQ< HQYLURQPHQW< ODZV< LQ< WKH< IXW< \$G< + + DQG< WKLV< NLGG< RI< VXSSRUW< DQG< , ORRH< DOO< WKLRXJKRW< PDJD< LGHM< \RXH< JRLQJ< LQ< VXSSRUW< RI< WKLV< LV< FOHU< +HU< \RX< DUH< LQ< WKH< 3UR< DQG< 8RQ< DERXW< VXSSRUW< ->->->

+HU< LV< PRWD< LV< ZRUG< ERDUG< ZKR< DUH< DJDLQW< \RX< RQ< WKLV< LQ< \RX< WDN< +HU< RQH< IURP< 7XOD< :RUG< (QGRUHHQW< WKDW< VDLG< | 7KH< FHDW< ZRXOG< SUHYHQW< IXW< WDN< DQG< CRFD< UHJXODWRQ< RQ< IDUPLQJ< DQG< OLYHWRFN< DFALYLWHV< XQHW< WKH< WDN< KDV< D< FRPSHOOLQJ< WDN< LQVHWW< | \$< YHU< KLJK< CHJD< WDDGDUG< DV< , NQRZ< QW< WKH< ODZ<HU< WKDW< \RX< DUH< VLU< EXW< , NQRZ< WKDW< WKDW< LV< D< YHU< KDUG< RQH< WDDGDUG< WR< FHW<

\$G< VR< WKLV< LV< WKH< FKDOOHQJH< LV< WKDW< WKLV< LGH< WKDW< \RXH< VXSSRUW< IHGLDOLVP< YHUV< LW< VHPV< WR< PH< D< SDWHUQ< RI< \RX< EHLQJ< RQ< WKH< VLGH< RI< AKH< SROOXW< DQG< HYHQ< WU\LQJ< WR< WDN< WKH< WHHW< RXW< RI< WKH< WDN< CHJLVODW< DELOW< WR< UHJXODW< WKHM< KDUPIXO< HQYLURQPHQW< WR<LQV< ,P< KDSS< WKDW< WKLV< + + WKLV< EDOORV< LQWLDALYH< ZDV< RYHUZHOPHQJ< GHHDWHG< E< ZNODKRPD< YRW<

%XW< DV< , VHH< \RX< DVHQGLQJ< SRWHQWDOO< WR< WKLV< YHU< LPSRUWDQW< SRVWLRQ< VLU< , MXW< ZRUU< DERXW< ZKR< VLGH< \RXH< JRLQJ< WR< EH< RQ< JLYHQ< WKH< IDFW< SDWHUQ< WKDW< , KDYH< DERXW< ELJ< LOGWU< DERXW< ELJ< SROOXWLRQ< HSHFDLOO< DV< , NQRZ< WKH< ECOLRQ< RI< DQLPDO< WKDW< ZH< KDYH< LQ< .+ IRV< " < WKDW< DUH< SRLVRQJ< ULYHU< DOO< RYHU< WKLV< FRXOW<

, L UHDOO\ L MKWV- ZDQV- \RX\ WR\ UHVSROG\ WKDW\ L VLU\ L \$QG\ ,OO\ VD\W\ L EHFDXVH\ WKLVL\ ZLOO\ EH\ P\ ODWV- ZRUG\ L \RX\ ZLOO\ KDYH\ LW\ L , L ZDQV- WR\ WKDQ\ \RX\ IRU\ \RXU\ LQGJOHQFH\ L , L NQRZ\ WKLVL\ KDV\ EHQ\ D\ CRQ\ GD\ DGG\ , L ZDQV- WR\ WKDQ\ \RXU\ IDPLO\ DV\ ZHO\

358,77 L

7KDN\ \RX\ L 6HQDWRU\ L \$QG\ CHV\ FH\ + + L CHV\ FH\ UHVSROG\ L 7KHUV\ EHQ\ VRPH\ FRQIXVLRQ\ DERXV\ WKH\ OLALJDALRQ\ L <RX\ FDGH\ UHIIHQFH\ WR\ VHYLDO\ WKLQV\ AKHU\ DQG\ LI\ , L FD\ UHVSROG\ WR\ D\ FRXSCH\ L 7KH\ OLALJDALRQ\ WR\ ZKLFK\ \RX\ UHIIHU\ L 6HQDWRU\ %RRJFDQ\ DFWXDO\ UHIIHU\ WR\ LW\ DV\ ZHO\

O\ SUHGHHWRU\ GLG\ EULQJ\ DQ\ DFWLRQ\ DSSUR[LFDWH\ L ! ! ! -> L WLPH\ IUDPH\ DJDLQW\ WKH\ SRXQW\ L LQGXWU\ DQG\ FDQ\ L RAKHU\ GHIIHQDQW\ LQ\ WKH\ GRUWKHUQ\ GLWULFW\ RI\ ZNODKRFD\ L 7KDV\ FDM\ KDG\ EHQ\ IXOO\ OLALJDWHG\ L VXEPLWHG\ WR\ WKH\ FRXUV\ IRU\ GHFLVLRQ\ EHIRUH\ , L HYHU\ FDPH\ LQVR\ RI\ ILFH\

,W\ ZDV\ DQ\ H[DPSCH\ RI\ SRWHQVDOO\ UHUXDWRU\ WKURXJK\ OLALJDALRQ\ L DQG\ ,YH\ /DONHG\ DERXV\ WKDV\ HDUOLHU\ LQ\ UHVSROGH\ WR\ TXHWALRQ\ L , L KDG\ HYHU\ DXWRULV\ AR\ GLVPLW\ WKDV\ FDM\ ZKHQ\ , L FDPH\ LQVR\ RI\ ILFH\ L , L GLG\ GRV\ L 7KDV\ FDM\ LV\ WALOO\ SHQGQJ\ WRGD\ L DZDIALQJ\ D\ IHGLDO\ MGGJHV\ GHFLVLRQ\ , YH\ WDNHQ\ GR\ DFWLRQ\ AR\ XGGHUPHQ\ WKDV\ FDM\

,YH\ GRGH\ CRAKLQJ\ EXV\ ILCH\ EULHIV\ LQ\ VXSSRUW\ RI\ WKH\ FRXUV\ FDNLQJ\ D\ GHFLVLRQ\ L 6R\ , L + + L WKDV\ D\ SRLQW\ RI\ FDUJLV\ RQ\ WKH\ OLALJDALRQ\ L :LAK\ UHVSFW\ WR\ RXU\ + + L RXU\ RI\ ILFH\ L , L VXEPLWHG\ WKLVL\ LQ\ UHVSROGH\ WR\ 6HQDWRU\ :KLVKRXVH\ UHTXHV\ L :H\ FHW\ HDUOLHU\ L RU\ H[FXVH\ FH\ ODWV\ ZHN\ DQG\ KH\ DVNHG\ DERXV\ )7(V\ DQG\ EXGJHV\ , YH\ VXEPLWHG\ UHVSROGH\ WR\ KLP\

:H\ KDYH\ DOPRV\ D\ • -> ! ! ! \* ! ! ! ! EXGJHV\ WKDV\ WKH\ DGPLQLWUDWRU\ RI\ RXU\ RI\ ILFH\ KDV\ DMULEXWHG\ WR\ HQYLURQFHQWDO\ UHODWHG\ DFALYLWLHV\ DQG\ VHYHQ\ )7(V\ WKDV\ DUH\ DWRFLDWHG\ ZLWK\ WKDV\ DV\ ZHO\ L 6R\ L , L ZDQV- WR\ FDNH\ VXUH\ WKDV\ WKRVH\ WZR\ + + L WKRVH\ WZR\ LWHPV\ ZHUH\ VKDUHG\ ZLWK\ \RX\ LQ\ UHVSROGH\ WR\ \RXU\ + + L \RXU\ FRPHQW\

%22.(5 L

<RX\ KDYH\ CRAKLQJ\ WR\ UHVSROG\ WR\ RQ\ + + L RQ\ WKH\ 6DWH\ 4XHWALRQ\ -> -> -> "

358,77 L

7KH 8NDWH 4XHWLRQ → → → ✨ L ZHUH DFWXDO\ LQYROYHG LQ D EDOORV GUDMLQJ RI L  
AKRVH WKLQV DQG VR ✨ L WKRXJK + + L WKRXJK \RX UHSHHQVHG WKDW , L ZDV  
DFWLYH\ LQYROYHG LQ HQGRUHPHQV RU LQYROYHG LQ WKH + + L , + + L , UHDO\ ZDV GRV  
DV L IDU DV WKH DFWXDO YRVH DQG + + L GRZ ✨ L WKUH ZDV VRPH RS+ HG DQG VRPH  
GHFLVLQV ✨ L EXW , YH WULHG VR + + L VR PDNH VXUH WKDW , GLQV JHV LQYROYHG LQ  
AKDV EFDXVH RI RXU RAKHU REOLJDVLRQV LQ WKH RI ILFH

55662 L  
6HQDWH &DUSHU"

22.5 L  
\$QG , FDQ VXEPLW WKLV IRU WKH UHFRUG ✨ L VLU ✨ L WKH + + L WKH ◀ ◀ ◀

55662 L  
HV ✨ L ZLWKRXV REMHWLRQ

22.5 L  
7KDN \RX ✨ L VLU

&53(5 L  
OU ✨ L 3UXLWV ✨ L HDUOLHU WRGD\ , FHQWRQHG WKDW , G VXEPLWVHG D OLWV RI DERXV ↑ !! L  
TXHWLRQV VR \RX VKRWD\ DMWU &KULWPDV ✨ L , DMHG IRU D UHVSQMH E\ L  
-DQXU\ ✨ L DQG JRV GRQH ✨ L DQG , DMHG P\ WDI L HDUOLHU WKLV PRUQLQ L L L  
ZHG JRVHQ WKH ZULWHQ UHVSQMHV RQ WKRVH TXHWLRQV DV RI WRGD\ ✨ L DQG ,  
XQGHVWDDG WKDV ZH KDYH GRV

<RXU JRLQ VR UHFHLYH D QXPEHU RI TXHWLRQ IRU WKH UHFRUG IURP XV ✨ L  
'HFRUDV DQG 5XEOLFQ ✨ L DQG , P DQ[LXV ZDV \RXU UHVSQMH DUH VR  
AKRVH + + L WKRVH TXHWLRQV ✨ L %XV ZH QHG \RXU DQZHUV ✨ L \$QG ZH QHG JRG  
DQZHUV ✨ L \$QG WKH LGD RI ZDLWQV VR RU WKUH ZHNV DQG GRV SURYLGQJ L  
DQWKLQJ LV MXW XOFFHSWDEH ✨ L 6R MXW + + L MXW VR SXV RQ + + L SXV WKDV RXV  
AKLH

358,77 L  
:HOO ✨ L LI L , FRXOG ✨ L 6HQDWH ◀ ◀ ◀

&53(5 L

6HFRQG\Q L , L ZRXOG OLNH WR DN \RX D TXHWLRQ L LI L , L PD<

358,77 L

<<< L LI L + + L LI L , L PD\ RI IHU WKL< L , L WULHG WR Q L DGG L , L WDNHG WR WKH &KDLUPDQ L  
AKLV Q L ZLWK UHSHFW WR \RX L + + L \RX TXHWLRQ\ \RX VXEPLVHG L , L ZD L  
UHSHFWLQ WKH SURWRFO RI WKH &KDLU LQ UHSHFWLQ WR WKRVH TXHWLRQ L  
DGG FRPPLVHG WKDW WKRVH TXHWLRQ\ ZRXOG EH DQZHUHG IRU WKH UHFRUG L  
SRWV WKH KHULQJ Q L DGG WKDW ZDW , L ZD GLUHFHG WR GR E\ WKH &KDLUPDQ

&\$53(5 L

\$OO ULJKW L 6HFRQG L EDMHG RQ \RX HDUOLHU WDWPHQW L , L MXW ZDQW WR FODUL\ L  
VRPHWKLQ< L , L FRQILUPHG L FDQ ZH KDYH \RX DAWXDGPH WKDW WKH (3\$ ZLOO  
FRQLQXH WR UHJXDWH PHUFU\ L HPLWLRQ\ IURP SRZHU SODQW XGJU L  
6HFWLRQ Q Q L RI WKH &CHDQ \$LU \$FW L DGG \RX ZLOO GRW GHIHU WR WKH WDWPH

358,77 L

OHUFU\ Q XGJU WKH 6HFWLRQ Q Q L LV L + + L LV VRPHWKLQ WKDW WKH (3\$ VRRXOG L  
GHDO ZLWK DGG UHJXDWH<

&\$53(5 L

7KDN \RX< L , L + + L , L FDPH DFRW D TXRVH IURP \RX WKDW VDLG L + + L , L WKLQN \RX L  
WDFHG WKH IROORZLQ DERXV DQ (3\$ UXCH LQROYLQ FURW+ WDWPH VRJ L  
SROOXLRQ DGG WKH (3\$ UXCH L , L WKLQN \RX ZHU TXRVHG DV VDLQJ Q L  
| 7KUDWHQG WKH FRPSHALWYH HGJH ZNDRPD KDV HQRVHG IRU \HDU ZLWK L  
CRZ FRW DGG UHOLDECH HCFWULF JHGHVLRQ<

7KLV CRZ FRW HQJU\ L GRW RQ\ EHGHILW ZNDRPD FDQIDFALHUV L EXW L  
JLYH\ RX WDWPH D FRQLGHUDECH HGJH LQ UHFUXLWQ GHZ MREV | L \$QG WKH L  
TXHWLRQ L , L ZRXOG DN Q L DV DV WKH SHULO RI WKRVH RI XV ZKR OLYH LQ WDWPH WKDW L  
DUH GRZQLG IURP ZKHU ZNDRPD PLJKW EH L DV \RX CRZHU \RX L  
HQJU\ L FRW WR EHGHILW ZNDRPDQ L , L MXW ZDQW WR DN \RX Q L LQ WKH VSLUW RI L  
AKH \*ROHQ 5XCH L NHS LQ PLG ZDW WKDW FHDQ IRU XV<

.HHS LQ PLG ZDW WKDW FHDQ IRU L + + L IRU XV L EFDXVH LQ P\ WDWPH L DV L , L  
VDLG HDUOLHU RQ L , L FDQ VXX GRZQ P\ WDWPH HFRQRP\ L DGG ZH WALOO ZRXOG L  
KDYH EHQ RXV RI FRPSOLDQH IURP DQ\ QXPEHU RI FHDQ DLU L  
UHTXLUHQW L DGG WKDW ZD GRW EFDXVH RI DQWKLQ ZH SW XS LQ WKH DLU<

,WV- EHFDXVH- RI L ZKDV- IRONV- RXV- VR- WKH- ZHVV- SXV- XS- LQ- WKH- DLU- DQG- LV-  
HYHQVWDOO\ L FDPH- GRZQ- VR- HGG- RI L \$PHULFDV- WDOLO- SLSH- L , L ZRXOG- MXVV- DVN- WKDV-  
VRX- GR- WKDV- L 7KH- ODVW- L ZH- KDYH- D- FKDVW- L WKLV- TXLFNO\ L FKDVW- L PD\ ZH- VHH-  
AKLV- FKDVW- L 7KLV- LV- DQ- LQVHUVWALQJ- FKDVW- L 7KLV- LV- ZKDV- ZH- FDOO- D- EXV\ L FKDVW- L  
,WV- D- EXV\ L FKDVW

\$QG- LV- ORRN- DV- WKH- LWXH- RI L FURV+ ERUGHU- DLU- SROOXALRQ- L \$V- VRX- FDQ- VHH-  
ZLVK- WKLV- FKDVW- L VPRJ- SROOXALRQ- LQ- RXU- FRQVW\ L FRYHV- DDO- RYHU- WKH- SODFH- L , L  
PHDQ- DDO- RYHU- WKH- SODFH- L \$V- , L FHOVLRQHG- L DV- 'HODZDUV- JRYHUORU- L WKH- L  
VXVV- GRZQ- P\ L WDVH- LQ- RUGHU- VR- FRPH- LQV- FRPSOLDQFH- ZLVK- WKH- FHDQ- DLU-  
FKDOOHQJHV

8QG- VRXU- YLVLRQ- IRU- (3\$- L LV- VRXQGV- OLNH- WDVH- ZLOO- EH- CHIV- RQ- WKHLU- RZQ-  
VR- GHDO- ZLVK- WKLV- YHU- L FRPSCH[ L SURECHP- WKDV- ZH- VHH- GHFRQWUDVHG- ULJKV-  
KHUH- L \$QG- , L ZRXOG- MXVV- DVN- L KRZ- GR- WDVH- DGGUHV- WKLV- SROOXALRQ- L WKLV-  
NLGG- RI L SROOXALRQ- VR- VHH- GHFRQWUDVHG- KHUH- ZLVKRXV- WKH- DVLWDOFH- RI L  
VKH- (3\$"

358,77 L

:HOO- L 6HQVURU- L DV- , L LQGLFDVHG- HDUOLHU- WRGD\- L , L EHOHYH- WKDV- L DV- DQ- H[DPSCH-  
VKH- &URV+ 6VDVH- \$LU- 3ROOXALRQ- 5XCH- VR- ZKLFK- VR- MXVV- UHIVUHG- LV- D- YHU- L  
LPSRUWDQV- DVVWRULW- WKDV- WKH- (3\$- GHGV- VR- H[HUFLVH- L ,W- GHGV- VR- GR- VR-  
ZLVKLO- WKH- SURFHVVH- WKDV- KDYH- EHQ- SURYLGHG- E\ WKH- WDVVWH- L %VV- LV- + + L LV-  
VRPHVWALQJ- WKDV- YHU- L LPSRUWDQV- IRU- WKH- (3\$- VR- SHUIRUP- DQG- H[FXVH

&\$53(5 L

\$OO- ULJKV- L OU- L + + L , L ZDV- JRLQJ- VR- VXEPLW- D- UHTXHV- VR- VXEPLW- IRU- WKH- UHFRUG-  
OU- L &DOLUPDQ- VR- D- QXPEHU- RI L CHVVHV- RI L FRQFHQV- WKDV- DERXV- L DQG- PDQ\ L  
CHVVHV- LQ- RSSRVWALRQ- VR- L LQ- VRFH- FDMV- IRU- L RYKHU- FDMV- RSSRVWALRQ- VR- OU- L  
3UXLWV- GRPLQVLRQ- L DERXV- 9I- L LQ- DDO- L , L ZRXOG- MXVV- DVN- VR- FRQHQV- VR- SXV- LV-  
LQV- WKH- UHFRUG

%\$55\$662 L

:LVKRXV- REMHVALRQ

&\$53(5 L

7KQV- VR- VR- PFXK

}%\$55\$662 L  
7KDCN- \RX<

&\$53(5 L  
\$QG- DJDLQ- VR- OU< L 3UXLWV< L \RXU- IDPLO\< L WDCN- \RX- DOO- IRU- + + L IRU- MRLQLQ- XV-  
ARGD\< L , L MXW- ZDQW- VR- VD\< L , L SHN- DW- . 'L ♂ SK< L \RXU- VRQ- ULJKV< L VLVMLQJ- ULJKV-  
EHKLOG- \RX< L , L FRXOG- EDUHO\< VHH- . 'V- OLSV- FRYLQJ- ZKHQ- \RX- VSRNH< L \$QG-  
VR< L , L VX\SHW- KH- KDV- D- IX\XU- LQ- ODZ< L , P- GRW- VXUH< L EXW- < < <

358,77 L  
:HOO- VHH< L 7KDCN- \RX< L 6HGDWRU<

}%\$55\$662 L  
\$QG< L \$WRLGH- \*HQHDO- 3UXLWV< L , L GR- ZDQW- VR- IROORZ- XS- ZLWK- ZDQW- \RX- VDLG< L  
\KH- + + L \RX- ZHUH- LQWUXFWHG- E\< WKH- FRPPLVWH< L , L KDYH- D- FRS\< IRU- WKH- UHFRUG-  
RI- WKH- -DQDU\< WK- CHWHU< L ZLFLK- ZDV- WKH- ED\< WKDW- \RX- ZHUH- DMHG- VR-  
VXEPLW- WKH- ↑ ± L DQZHUJ- VR- WKH- UHVSQMHV<

,W- D- CHWHU- IURP- FH- VR- WKH- 5DQNLQJ- OHPHU- VD\LQJ< L | 3CHDVH- GRWH< L WKH-  
(3: L &RPPLVWH- GRHV- GRW- UHTXLUH- GRPLQH- VR- UHVSQGHG- VR- TXHWALRQV-  
LQ- DGYDQFH- RI- D- KH-DULQJ< | L \$QG< , L NRZ- \RXOO- EH- UHVSQGLQJ- VR- WKH- ZULVWHQ-  
TXHWALRQV- WKDW- ZLOO- EH- VXEPLWHG- E\< WRFRUJZ- QLJKV<

&\$53(5 L  
OU< L &KDLUPDQ< L FRXOG< , L MXW- DGG- + + L DGG- D- VKRUW- WKLQJ"

7KDW- + + L WKDW- + + L WKDW- D- FRQYHUMDWRQ- EHWZHQ- \RX- DGG- WKH- &KDLUPDQ< L , L  
XGGHUVWDDG- WKDW< L %XV- DJDLQ< L , L MXW- UHLVHLDVH< L \RXOO- UHFHLYH- D- GRW- RI-  
TXHWALRQV< L LQFOXGLQJ- VRPH- WKDW- KDYH- EHQ- XGDQZHUHG- IURP- WKH- ↑ !! L RU- VR-  
, L VXEPLWHG- WZR- RU- WKUHH- ZHN- DJR< L :H- GHG- \RXU- UHVSQMHV< L :H- GHG-  
\RXU- UHVSQMHV< L \$QG- KRSH- WKH- &KDLUPDQ- ZLOO- JLYH- \RX- D- UHDMRDECH-  
DPRQW- RI- WLFH- VR- UHVSQGH- VR- WKRWH- TXHWALRQV< L EHFDXH- WKHUHO- EH- TXLVH- D-  
IHZ- RI- WKHP< L DGG- WKH\UH- GRW- JRLQJ- VR- EH- OLNH- PXOWLSCH- FKRLFH- DQZHUJ< L ,WOO-  
+ + L WKH\< ZQW- EH- WUXH- DGG- IDOMH< L 7KH\OO- EH- FRUH- FRPSCH[< L 7KDCN- \RX<

}%\$55\$662 L

\$GGLVLRQDOO\& L ,P L JRLQJ L WR L LQVURGXFH L IRU L WKH L UHFRUG L DQ L DJVLFCH L IURP L WKH L  
(FRQRPLWV- DERXW- PHUFXU\ L DQG L WKH L OHUFXU\ L 5XCH& L DQG L LW L LQVHUVWV L  
EHFDXVH L LW L VD\& L | 5XCH L FDNLQJ L LV L EHLQJ L FDGH L WR L ORRN L FRUH L EHGHILFLDO L  
XQGJU L %DUN L 2EDPD | L %WV L LW L JRV L WR L VD\& L | \$ L FDXDO L OLWVGHU L ZRXOG L KDYH L  
D\WVHG L WKDV L DDO L WKMH L EHGHILW L FDPH L IURP L UHGXFHG L PHUFXU L

,Q L IDFW& L UHGXFH L PHUFXU\ L H[SODLQH L GRQH L RI L WKH L SXUSRUWH L IXWXUH L UHGXFALRQ L  
LQ L GHVWV& L KHUW L D\WDFW L DQG L D\WKP L DQG L CHV L WKDQ L !! < !! ¶ L SHUFHQW L RI L WKH L  
FRQVWU L EHGHILW L ,QVW& L DOPRV L DDO L RI L WKH L EHGHILW L FDPH L IURP L  
FRQRPLWV L UHGXFALRQ L LQ L D L SROXWV L WKDV L ZDV L GRV L WKH L SULQFLSCH L VDUJHV L RI L  
VKH L OHUFXU\ L 5XCH& L GDFD L ILGH L SDJALFH L

\$QG L ,OO L VXEPLW L WKDV L IRU L WKH L UHFRUG L DV L ZH L ORRN L DV L WKH L LWXHV L JRLQJ L LQV L WKH L  
+ + L LQ L WKH L IXWXUH L 6R L , ZDQ L WR L WKDQ L DDO L RI L WKH L FHEHUV L RI L WKH L &RPPLWWH L  
IRU L \RX L SDJALFH L , FHUWLOO L ZDQ L WR L WKDQ L WKH L GRPLGH L IRU L KLV L WLP L DQG L  
KLV L VHWALRQ L VRED L 7KH L KHULQJ L LV L DGRXUHG L

/LWV L RI L 3DGH L OHPEHUV L DQG L :LVGHMMHV

- 3\$1(/ L 0(0%(56 L
- 6(1 L -2+1 L %\$55\$662& L 5+ :<2 L &+\$,50\$1
- 6(1 L -\$0(6 L 0 L ,1+2)(& L 5+ 2./\$ L
- 6(1 L 6+(//(< L 0225(L &\$3,72& L 5+ :< 9\$ L
- 6(1 L 0,&+\$(/ L ' L &\$532& L 5+ , '\$+2
- 6(1 L -2+1 L %22=0\$1& L 5+ \$5. L
- 6(1 L -( ) L 6(66,216& L 5+ \$/\$ L
- 6(1 L 52\*(5 L :,&. (5& L 5+ 0,66 L
- 6(1 L '(%) L ,6&+(5& L 5+ 1(% L
- 6(1 L 0,.( L 5281'6& L 5+ 6 L
- 6(1 L '\$1 L 68//,9\$1& L 5+ \$/\$6.\$ L
- 6(1 L -21, L (5167& L 5+ ,2:\$ L
- 6(1 L -(55< L 025\$1& L 5+ . \$1 L

6(1 7+20\$ 5 &\$53(5 ' (/ 5\$1.,1\* 0(0%(5

6(1 %(1-\$0,1 / &\$5',1 ' 0'

6(1 6+(/'21 :+,7(+286( ' 5 ,

6(1 -()) 0(5./(< ' 25(

6(1 .,567(1 \* ,//,%5\$1' ' 1 <<

6(1 &25< %22.(5 ' 1 -

6(1 (':\$5' - 0\$5.( ' 0\$66

6(1 .,\$0\$/\$ +\$55,6 ' &\$/,)

6(1 7\$00< '8&. :257+ ' ,//

6(1 -\$0(6 /\$1.)25' 5+ 2./\$

6(1 %(51\$5' 6\$1'(56 ' ,+ 97

:,71(66(

67\$7(\$77251(< \*(1(5\$/ 6&277 358,77' 5+ 2./\$ ' )

120,1\$7(' 72%( '\$0,1,675\$725 2) 7+( (19,5210(17\$/

3527(&7,21 \$\*(1&<

GRUHF &4 7UDDQVULSW